

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

Mgr. Ing. Ondřej Chovanec

VNITROSTÁTNÍ FÚZE KAPITÁLOVÝCH SPOLEČNOSTÍ:
Problémy zmocnění a způsoby jejich řešení

DOMESTIC MERGERS OF BUSINESS CORPORATIONS:
Agency problems and methods of their elimination

Rigorózní práce

KATEDRA OBCHODNÍHO PRÁVA

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 30. listopadu 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou rigorózní práci vypracoval samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této rigorózní práce, a to včetně poznámek pod čarou, čítá celkem 316 453 znaků.

V Praze dne 30. listopadu 2017

Mgr. Ing. Ondřej Chovanec

OBSAH

ÚVOD	1
1. ČÁST: OBCHODNÍ KORPORACE, PROBLÉMY ZMOCNĚNÍ A JEJICH PRÁVNÍ REGULACE	4
1.1. Význam obchodních korporací v ekonomice	4
1.2. Kapitálové obchodní společnosti a jejich vlastnosti	8
1.2.1. Právní osobnost	8
1.2.2. Omezené ručení společníků za dluhy společnosti	9
1.2.3. Profesionální management	10
1.2.4. Vlastnění investory	10
1.3. Problémy zmocnění	12
1.3.1. Většinoví a menšinoví společníci	13
1.3.2. Členové vedení a společníci	14
1.3.3. Společníci a věřitelé	15
1.3.4. Místní a časová specifika problémů zmocnění	16
1.4. Eliminace problémů zmocnění	18
1.4.1. Tržní řešení problémů zmocnění	18
1.4.2. Regulatorní řešení problémů zmocnění	20
1.4.3. Kogentní a dispozitivní ustanovení zákona	21
1.4.4. Regulatorní arbitráž	24
1.5. Závěr první části	26
2. ČÁST: FÚZE KAPITÁLOVÝCH OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ	27
2.1. Fúze (a další přeměny) v kontextu korporačního práva	27
2.1.1. Problémy zmocnění při přeměnách a jejich řešení	27
2.1.2. Právní úprava přeměn v evropském a českém právu	28
2.1.3. Dopady fúze na zúčastněné společnosti	32
2.1.4. Dopady fúze na společníky zúčastněných společností	34
2.1.5. Ekonomické a daňové dopady (důvody realizace fúzí)	35
2.2. Základní mechanismus fúzí kapitálových společností	39
2.2.1. Projekt fúze	39
2.2.2. Rozhodný den	42
2.2.3. Změna právní formy při fúzi sloučením	44
2.2.4. Zápis do obchodního rejstříku	45
2.2.5. Ochrana stability poměrů	46
2.3. Materiální přezkum a garance zákonnosti	48
2.3.1. Notářský přezkum zákonnosti	49
2.3.2. Znalec a jeho role při přeměnách	51
2.3.3. Auditor a jeho role při přeměnách	52
2.4. Závěr druhé části	53
3. ČÁST: OCHRANA SPOLEČNÍKŮ	54
3.1. Schvalování přeměny	54
3.1.1. Proč fúzi schvalují společníci	55

3.1.2.	Povaha schvalování projektu fúze	58
3.1.3.	Většina hlasů společníků potřebná ke schválení fúze	60
3.1.4.	Zjednodušené fúze	63
3.2.	Informační a publikační povinnosti	65
3.2.1.	Publikace projektu	67
3.2.2.	Zpráva o přeměně zpracovaná statutárním orgánem	67
3.2.3.	Znalecká zpráva o přezkoumání projektu	68
3.2.4.	Účetní výkazy	69
3.2.5.	Informace o vývoji jmění po vyhotovení projektu	71
3.3.	Právo na dorovnání	71
3.3.1.	Obecně k výměnnému poměru a jeho přiměřenosti	73
3.3.2.	Doplatky a dorovnání	75
3.3.3.	Právo na dorovnání ve vztahu k náhradě škody a jiným nástrojům	77
3.3.4.	Okruh oprávněných osob	79
3.3.5.	Pokus o zamezení spekulativním nákupům	80
3.3.6.	Uplatnění práva u povinné osoby a mimosoudní dohoda	82
3.3.7.	Sporná povaha řízení před soudem	84
3.3.8.	Druh žaloby a vázanost soudu vyčíslením nároku	87
3.3.9.	Jedno řízení a závaznost rozhodnutí erga omnes	89
3.3.10.	Složení do soudní úschovy	92
3.4.	Právo na exit ze společnosti	93
3.4.1.	Právo na odkoupení podílu nebo akcií při změně jmění	94
3.4.2.	Odkoupení akcií při změně právního postavení akcionářů	96
3.4.3.	Vystoupení nesouhlasících akcionářů při křížových fúzích a fúzích se změnou právní formy	97
3.5.	Závěr třetí části	98
4.	ČÁST: OCHRANA VĚŘITELŮ	100
4.1.	Upozornění věřitelů na jejich práva	100
4.2.	Dostatečné zajištění věřitelů při zhoršení dobytnosti pohledávek	101
4.3.	Omezení výplat plnění ve prospěch společníků	103
4.4.	Prevence úpadku nástupnické společnosti – § 5a PřemZ	104
4.4.1.	Účel ustanovení a okruh případů, na něž dopadá	104
4.4.2.	Opatření k prevenci úpadku	106
4.4.3.	Sankce v případě porušení povinností	108
4.5.	Přeměny v insolvenčním řízení	108
4.6.	Ochrana věřitelů prostřednictvím základního kapitálu	110
4.7.	Přechod zástavního práva k podílu nebo účastnickému cennému papíru	112
4.8.	Závěr čtvrté části	113
	ZÁVĚR	114
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	115
	ABSTRAKT	122
	ABSTRACT	123

Seznam použitých zkratk:

InsZ nebo insolvenční zákon	zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení
NOZ nebo občanský zákoník	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
ObchZ nebo obchodní zákoník	zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
OSŘ nebo občanský soudní řád	zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád
PřemZ nebo zákon o přeměnách	zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev
RejZ nebo rejstříkový zákon	zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob
ZOK nebo zákon o korporacích	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích a družstvech
ZÚČ nebo zákon o účetnictví	zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví
ZZŘS nebo zákon o zvláštních řízení soudních	zákon č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních

ÚVOD

Předkládaná rigorózní práce se zabývá **vnitrostátními fúzeми kapitálových obchodních společností, tj. společností s ručením omezeným a akciových společností**. V praxi jsou tyto fúze zdaleka nejfrekventovanější a v posledních letech jich v tuzemsku bývá zhruba mezi třemi až pěti sty ročně.¹ S překonanou ekonomickou krizí² navíc máme vyhlídku, že se aktivita v oblasti fúzí a akvizic bude nadále zvyšovat, neboť ta má cyklickou povahu – roste a klesá společně s hospodářským cyklem.³

V naprosté většině realizovaných fúzí v České republice jsou zúčastněnými osobami kapitálové obchodní společnosti.⁴ Význam fúzí kapitálových společností je proto v praxi podstatně vyšší než význam fúzí osobních společností či družstev. Dalším důvodem, proč je předmět této rigorózní práce zúžen pouze na kapitálové společnosti, je také to, že tyto druhy společností mají specifické vlastnosti, zejména oddělení vlastnictví podílu ve společnosti od její správy a dále možnost akcionáře být pouhým finančním investorem. Z těchto vlastností, které jsou jedním z důležitých stavebních kamenů tržní ekonomiky, následně vznikají i zvláštní problémy, které se zákonodárce pokouší řešit. Vzhledem k tomu, že právo je především nástrojem, jak upravit vztahy mezi lidmi tak, aby fungovaly co nejlépe, a přispívat tak ke společenskému blahobytu⁵ (jakkoli zjednodušující toto pojetí

¹ LIŠKA, Tomáš. *Komparativní analýza fúzí realizovaných v roce 2015*. Diplomová práce. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví. Kapitola 6: Analýza vývoje realizovaných fúzí mezi lety 2010 až 2015. Viz zejména graf č. 25 na str. 71 (počet realizovaných fúzí) a graf č. 27 na str. 72 (právní forma zúčastněných společností).

² Na podzim 2017 již bereme nové období hospodářského růstu jako notorietu, nicméně ještě před dvěma lety byla situace jiná. Až v prosinci 2015 zvýšila centrální banka USA (tzv. FED) po sedmi letech úrokové sazby. Přestože zvýšení úrokové sazby bylo pouze o čtvrt procentního bodu, jednalo se o symbolický krok, který byl vnímán jako potvrzení, že se ekonomika oživila. V globalizované světové ekonomice má podobné rozhodnutí americké centrální banky dopad i v Evropě.

³ SEDLÁČEK, Jaroslav, KONEČNÝ, Alois. *Mergers of business corporations at the Czech acquisition and merger market*. In: DEEV, Oleg, KAJUROVÁ, Veronika, KRAJÍČEK, Jan. *Proceedings of the 11th International Conference on European Financial Systems 2014*. Brno: Masarykova Universita, Ekonomicko-správní fakulta. „Fúzí a akvizic je více v období hospodářské prosperity a méně v období recese nebo stagnace. Největší propady jsou vždy zaznamenány v období finančních a hospodářských krizí. (...) cyklická povaha M&A je spojená s cenou aktiv, které jsou příčinou vyšší poptávky po fúzích a akvizicích v dobách dlouhodobého růstu cen na burze.“

⁴ LIŠKA, Tomáš. Op. cit. sub 1.

⁵ HAVEL, Bohumil. *Obchodní korporace ve světle proměn*. Praha: Auditorium, 2010, str. 20. „Soukromé právo je dnes často chápáno jako utilitaristický nástroj – nikoliv ovšem

může být), je pro právníka klíčové porozumět podstatě problémů, které jsou daným odvětvím práva regulovány – tyto problémy jsou v případě korporálního práva předmětem zkoumání zejména ekonomie a částečně též sociologie. Právo jako takové totiž není samoučelné, je to nástroj regulace pro situace, kde přístup „laissez-faire“ selhává nebo je méně efektivní. To platí i v případě zákona o přeměnách – a to přesto, že tento předpis obsahuje vyšší míru norem, které na první pohled působí velmi technicky a jejichž účel a logika nemusí být zřejmé intuitivně.

První část této rigorózní práce se proto pokusí o zmapování zmíněných vlastností kapitálových společností, dále problémů, kterým čelí jejich společníci, věřitelé a jiné zájmové skupiny a konečně i způsobu, kterým se dané problémy řeší na úrovni smluvních ujednání a na úrovni zákonné regulace. Jedná se o stručné shrnutí východisek, na kterých stojí korporální právo obecně a která jsou klíčová i pro navazující specializované předpisy, mezi něž patří i zákon o přeměnách. Tuto část považuji za velmi důležitou; domnívám se totiž, že je třeba začít od obecného korporálního práva a ekonomicko-právních východisek, aby pozdější výklady ustanovení zákona o přeměnách byly zasazeny do kontextu. Jedině tak budou dávat smysl.

Druhá část podává stručný přehled o přeměnách obchodních společností a družstev, o zákoně o přeměnách a o tom, jak přeměny zapadají do širšího systému korporálního práva. Stručně přiblížím účinnou právní úpravu včetně evropského práva. Avšak hlavním tématem druhé části již budou obecné otázky fúzí kapitálových obchodních společností – co to jsou fúze, jaké jsou jejich možné formy a jaké mají účinky na zainteresované osoby. Zároveň budou představeny základní stavební kameny, na kterých úprava fúzí stojí – projekt fúze a proces jeho schválení, koncept rozhodného dne, zápis fúze do obchodního rejstříku.

Třetí a čtvrtá část se zabývají konkrétními mechanismy, jimiž zákon o přeměnách zajišťuje ochranu dvou základních (a potenciálně ohrožených) skupin stakeholderů zúčastněných společností, tedy jejich společníků / akcionářů⁶ a věřitelů. Struktura této rigorózní práce tak reflektuje skutečnost, že právní úprava přeměn „vychází ze dvou základních principů: ochrany společníků (členů) a ochrany

v pejorativním smyslu. Soukromé právo je nástroj sloužící k naplňování lidských potřeb (chtění), projevovaných zejména v jednáních, a tak k širšímu udržování společenského blahobytu.“

⁶ V textu této práce budu dle situace pro společníky a akcionáře používat (byť snad ne zcela důsledně) obecnější termín „společníci“, což je i přístup samotného zákona o přeměnách. Pojem „akcionáři“ tak bude zpravidla užíván pouze tam, kde je zvláštní úprava pouze pro akcionáře akciových společností.

věřitelů.⁷ To má svou logiku v tom, že společníci a věřitelé jsou dvě kategorie investorů⁸ do podnikání kapitálových společností a mají zájem na tom, aby jejich investice (ať už v podobě residuálního nároku společníků či fixního nároku věřitelů)⁹ byla ochráněna.

První dvě části tak pojednávají o obecných otázkách korporálního práva a přeměn kapitálových společností, čímž dávají kontext a základ pro třetí a čtvrtou část, které se zabývají konkrétní ochranou společníků a věřitelů. Pojítkem mezi jednotlivými částmi a současně i **cílem této rigorózní práce je demonstrovat, jakým způsobem jsou problémy zmocnění, imanentní korporálnímu právu a vyvěrající ze samotné povahy kapitálových společností, řešeny na úrovni specializovaného zákona o přeměnách.** Do jaké míry se zákonodárci podařilo problémy zmocnění eliminovat, bude hodnoceno průběžně v jednotlivých kapitolách této práce. V některých případech se pokusím navrhnout dílčí řešení *de lege ferenda*.

⁷ JOSKOVÁ, Lucie, ŠAFRÁNEK, Jan, ČOUKOVÁ, Pěva, PODŠKUBKA, Tomáš. *Fúze – právo, účetnictví a daně*. Praha: Linde 2012, str. 22.

PELIKÁN, Robert in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. *Právo obchodních korporací. 1. Vydání*. Praha: Wolters Kluwer, 2015, str. 254. „V průběhu přeměny mohou být ohroženy dva druhy zájmů: zájem věřitelů zúčastněných korporací, neboť právní nástupce může být méně solventní než původní dlužník, a zájem jejich společníků, neboť hodnota podílu na nástupnické korporaci, který získají výměnou za podíl dosavadní, může být nižší než hodnota dosavadního podílu. Ochrana těchto zájmů je základním účelem právní úpravy přeměn.“

⁸ RICHTER, Tomáš. *O logice a limitech korporálního práva: teoretické základy*. Právní rozhledy 23/2008, str. 848. „Kapitálová obchodní společnost je právní strukturou, která umožňuje koncentraci velkého množství kapitálu od velkého množství investorů za komparativně nejnižších nákladů. Jinak řečeno, kapitálová obchodní společnost je nástrojem financování.“

⁹ Na druhé straně bývá činnost společností financována nejen z vlastního kapitálu, ale i z cizích zdrojů, zejména úvěrů. Dluhové financování – za předpokladu, že výnosnost aktiv převyšuje úrokovou míru – zvyšuje rentabilitu vlastních zdrojů (ROE – Returns on Equity), což je v ekonomické teorii označováno za efekt finanční páky. Dluhové financování je však dále zvýhodňováno i daňově tím, že zaplacené úroky jsou považovány za daňově uznatelné náklady, což se označuje za tzv. daňový štít.

1. ČÁST: OBCHODNÍ KORPORACE, PROBLÉMY ZMOCNĚNÍ A JEJICH PRÁVNÍ REGULACE

Ekonomická aktivita může být koordinována buď prostřednictvím trhu, tj. cenovým systémem, anebo se subjekty, které by jinak byly smluvními partnery, mohou spojit v rámci firmy.¹⁰ V prvním případě vznikají transakční náklady, ve druhém náklady zmocnění. Ústředním tématem následujících kapitol první části této práce je vysvětlit tento rozdíl a následně se zaměřit na problémy zmocnění (pro obchodní korporace typické) a možnosti jejich řešení.

1.1. Význam obchodních korporací v ekonomice

Je všeobecně přijímaným paradigmatem, že jedním ze základních předpokladů fungování moderní ekonomiky je kooperace širokého okruhu lidí.¹¹ Není v možnostech jednotlivce, aby vlastními silami vyrobil byť třeba i relativně jednoduché produkty, natož moderní přístroje, obsahující poslední technologie. Dnešní ekonomika je založena na rozdělení pracovních úkolů, které umožní každému člověku vykonávat právě tu činnost, kterou dělá nejefektivněji, s nejnižšími náklady.¹² Specializace je samozřejmě důležitá ve všech oborech lidské činnosti, ale čím komplexnější činnost, tím větší důraz je na ni kladen. Znalostní pracovníci mají často velmi úzce vymezené pracovní úkoly. Navíc nejde jen o dobré

¹⁰ V ekonomii se používá termín „firma“, který víceméně odpovídá jeho laickému chápání – tj. organizace, která má ekonomický účel, bez ohledu na její právní formu. Některé definice firmy jsou poměrně široké a mohly by striktně vzato zahrnovat i podnikající fyzické osoby, které mají zaměstnance v pracovním poměru a další dlouhodobé smlouvy. Viz např. HOLMAN, Robert. *Mikroekonomie. Středně pokročilý kurz, 2. aktualizované vydání*. Praha: C.H. Beck, 2007, str. 149: „Firma je pletenec smluv (nexus of contracts), které uzavřeli vlastníci výrobních faktorů, aby mohli vyrábět s co nejnižšími transakčními náklady.“ Avšak vzhledem k tomu, že s výjimkou malého podnikání je většina byznysu v praxi organizována ve formě obchodní korporace i tam, kde je konečným vlastníkem jedna fyzická osoba, se mezi ekonomy zpravidla pokládá rovnítko mezi firmou a obchodní korporací.

¹¹ Jako klasický příklad se cituje již Adam Smith, který ve své knize *„Pojednání o podstatě a původu bohatství národů“* z roku 1776 popsal organizaci práce v továrně na špendlíky, která díky dělbě práce zásadním způsobem zvyšovala produktivitu oproti tradičním výrobcům.

¹² Ekonomická teorie hovoří o komparativní výhodě člověka oproti ostatním. Není nezbytné, aby daný člověk určitou činnost dělal skutečně lépe a rychleji než ostatní (tj. měl absolutní výhodu), ale aby danou činnost dělal levněji než ostatní, tedy aby jeho náklady ušlých (obětovaných) příležitostí byly nižší než u ostatních. Toto je mimochodem princip, který se neuplatňuje pouze na úrovni jednotlivců, ale také na úrovni národních ekonomik a mezinárodního obchodu. Viz např. SLAVIN, Stephen L. *Macroeconomics. 9th Edition*, McGraw-Hill 2009, str. 447 a násl.

zvládnutí již zavedených činností, ale také o další rozvoj toho kterého odvětví. Typickým příkladem může být výzkum (ať už primární nebo aplikovaný); pouze od špičkových odborníků, kteří se svému oboru věnují naplno, lze očekávat, že přinesou posun kupředu.

Je zřejmé, že každý jednotlivý člověk tvoří jen malou část mozaiky moderní ekonomiky. O to větší je tlak na vzájemnou koordinaci, aby byl vytvořen systém, který zajistí, že každý člověk bude dělat právě to, co je nejvíce potřebné a co v kombinaci s výstupy ostatních lidí vytvoří nejvyšší hodnotu pro společnost. Už v roce 1945 napsal F. A. Hayek ve svém slavném článku¹³, že tímto systémem je svobodný trh, který umožňuje volnou tvorbu cen. Přestože tento model musel být v průběhu let revidován a upřesňován zejména v souvislosti se studiem tržních selhání (např. externalit, veřejných statků apod.) a behaviorální ekonomie (psychologických a sociologických aspektů ekonomického chování jednotlivce), v podstatných rysech zůstal i po sedmi dekáдах nepřekonán. Velmi zjednodušeně řečeno, systém volného trhu oceňuje nedostatkové produkty a meziprodukty vyšší cenou, čímž k jejich produkci láká více schopných lidí, zatímco výrobce přebytkových produktů motivuje ke změně činnosti. Jednotlivec přitom nemusí znát celý výrobní proces, stačí mu znalost, že je poptávka po jeho konkrétním (mezi)produktu. To samozřejmě platí jak na trhu finálních statků a služeb, tak i – pro účely této kapitoly – na trhu práce (v širokém smyslu). Lidé tak mají finanční¹⁴ motivaci se ve svém profesním životě věnovat činnostem, které jsou více ceněny a v nichž mají oproti ostatním komparativní výhodu.

Cenový systém nám ale sám o sobě stále nevysvětluje důvod, proč vznikly obchodní korporace, jak je známe dnes. Lidé přece mohou spolupracovat na základě individuálních smluv, v nichž si rozdělí práci a odpovědnost za jednotlivé složky výrobního procesu. Odpověď spočívá v eliminaci tzv. transakčních nákladů. Cenový systém sice koordinuje ekonomickou aktivitu prostřednictvím informací o nabídce a poptávce, ale trh v naprosté většině případů není dokonalý¹⁵ a získání relevantních informací vyžaduje vynaložení určitého úsilí a jiných nákladů. Ty se

¹³ HAYEK, Friedrich August. *The Use of Knowledge in Society*. American Economic Review, 35(4), str. 519-530.

¹⁴ Která pochopitelně není jedinou a nezbytně správnou, jiné motivy studuje zejména behaviorální ekonomie, která je interdisciplinárním oborem spojujícím ekonomii, sociologii a psychologii. Tomuto průřezovému oboru je v posledních letech věnována značná pozornost a za jeho rozvoj obdrželi v roce 2002 Daniel Kahneman a Vernon L. Smith Nobelovu cenu za ekonomii.

¹⁵ Je pouze omezený počet nabízejících a poptávajících, informace o tržních cenách a obchodních podmínkách nejsou snadno dostupné, není zcela snadné měnit dodavatele atd.

standardně označují jako transakční náklady a zahrnují „náklady na zjištění ceny, vyjednávání a uzavření smlouvy, vyhledání smluvního partnera atp.“¹⁶ Pod transakční náklady se někdy zahrnují též náklady na kontrolu, že je smlouva dodržována, a případné vymáhání řádného plnění. Pro podnikatele je pak klíčová otázka, zda přínosy, které cenový systém přináší, nejsou převýšeny transakčními náklady – zejména pokud jde o dlouhodobou a každodenní činnost.

Tam, kde je třeba *dlouhodobě* zkoordinovat práci většího množství lidí, nutnost vyjednávat individuální smlouvy přináší značné transakční náklady a nedostatek stability. Právě vyšší stabilita a snížení transakčních nákladů byly důvodem, proč se v moderní ekonomice tolik rozšířila koordinace lidí prostřednictvím obchodní korporace. V rámci ekonomie se dokonce vyčlenil samostatný podobor, zabývající se teorií firmy, na jehož rozvoji se podílelo hned několik laureátů Nobelovy ceny za ekonomii, v čele s R. Coasem.¹⁷ Pozdější vědecké články významných autorů¹⁸ samozřejmě klasickou teorii firmy a transakčních nákladů rozvíjely, případně některé její nedostatky kritizovaly. Nemusí se přitom jednat pouze o schopnost firem koordinovat práci lidí, ale také soustředit jedinečné znalosti a výrobní postupy. Dle chápání S. G. Winterové¹⁹ z Yale University je „*obchodní korporace organizací, která ví, jak dělat věci. (...) Konkrétní firma v konkrétní době je rezervoár specifického okruhu produktivních znalostí, okruhu, který se často vyznačuje idiosynkratickými prvky, které ji odlišují i od zdánlivě podobných korporací ve stejném odvětví.*“ Jak uvádím v následující kapitole, kapitálové obchodní společnosti skýtají další výhody, např. schopnost soustředit kapitál většího počtu osob²⁰, který umožňuje realizaci projektů, které by bylo složité uskutečnit pro jednotlivce spolupracující pouze na základě vzájemných

¹⁶ KUHN, Petr. *Úvod do ekonomické analýzy společenského práva*. In: LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. *Kompendium korporačního práva*. 1. Vydání. Praha: C.H. Beck, 2011, str. 55.

¹⁷ Z nejvýznamnější tvorby viz COASE, Ronald. *The Nature of the Firm*. Economica. Blackwell Publishing 1937.

¹⁸ Viz např. WILLIAMSON, Oliver E. *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract*. The Journal of Economic Perspectives, Vol. 16, No. 3. (Summer, 2002). Citovaný autor se během své kariéry do hloubky věnoval teorii firmy a v roce 2009 byl oceněn Nobelovou cenou za ekonomii.

¹⁹ WINTER, Sidney G.: *On Coase, Competence, and the Corporation*. Journal of Law, Economics and Organization, vol. 4, no. 1 Spring 1988.

²⁰ Zejména koncem 19. století nastoupila v souvislosti s průmyslovou revolucí velkovýroba, která vyžadovala rozsáhlé financování, přesahující možnosti i bohatých lidí. Otevření společnosti vstupu dalších investorů a shromáždění dostatečného objemu prostředků (tj. financování z vlastních zdrojů) bylo jedním z více myslitelných řešení nedostatku prostředků. Tím ovšem došlo i k odtržení vlastnictví společnosti a jejího faktického řízení, což představuje jeden z aktuálních problémů korporačního práva – viz níže.

smluv. Společnosti jsou často označovány za nexus smluv²¹, tj. za pletenec vztahů mezi společníky, obchodními partnery, zaměstnanci atd., kterými se tyto osoby – vlastníci výrobních faktorů – dlouhodobě organizují tak, aby produkovali své výrobky a služby s co nejnižšími transakčními náklady. Korporační právo upravuje především vztahy mezi společností samotnou, jejími společníky a orgány. Další součásti zmíněného pletence jsou regulovány jinými odvětvími, např. pracovním právem.

Pro účely této rigorózní práce lze nicméně vystačit s tím, že principiálními důvody vzniku obchodních korporací byla 1) optimalizace transakčních nákladů při koordinaci většího počtu specializovaných lidí, 2) funkce korporace jako rezervoáru pracovního know-how při produkci statků a služeb a 3) praktické zjednodušení, když podnikání více investorů může zastřešovat jediný subjekt, který vystupuje jednotně navenek vůči obchodním partnerům.

Tam, kde je ekonomická aktivita lidí organizována prostřednictvím trhu, vznikají transakční náklady (jak jsou vymezeny výše). Pokud se podnikatel rozhodne svou aktivitu organizovat prostřednictvím korporace, transakční náklady odpadají; chod korporace je nadále řízen direktivně, na základě podnikatelského úsudku jejího vedení. T. Richter v této souvislosti hovoří o „*integraci obou stran do jednoho celku – tedy nahrazení tržního režimu koordinace chování institutem firmy*.“²² Druhou stranou mince je, že podnikateli vznikne kvalitativně jiný druh nákladů – tzv. náklady zmocnění. To jsou náklady, které je třeba vynaložit, pokud je část pravomoci spravovat majetek přenesena na jinou osobu, než je vlastník tohoto majetku (zejm. tedy náklady spojené s kontrolou zmocněnce, zda si počíná v souladu se zájmy zmocnitele). Těmto nákladům není možné se vyhnout, s institutem firmy jsou spojeny z povahy věci. Vlastníci firmy ovšem mohou (a mají) usilovat o jejich minimalizaci. O tom viz níže v kapitolách 1.3. a 1.4. této práce.

²¹ Opět se lze setkat s různými přístupy. Nexus je možné pojmout ekonomicky jako soubor všech smluv všech osob, které vkládají své výrobní prostředky (kapitál, materiální zdroje, know-how, práci) do produkce – viz HOLMAN, Robert. Op. cit. sub 11. Anebo je možné nexus pojmout jako nexus *pro* smlouvy, tj. tak, že se jedná o subjekt s právní osobností, který umožňuje, aby místo společníků uzavírala smlouvy se třetími osobami (včetně věřitelů a zaměstnanců) jedna osoba – viz ARMOUR, John, HANSMANN, Henry B., KRAAKMAN, Reinier in KRAAKMAN, Reinier, ARMOUR John, DAVIES, Paul, ENRIQUES, Luca, HANSMANN, Henry B., HERTIG, Gérard, HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROCK, Edward B.: *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 2nd Edition. Oxford 2009, str. 6.

²² RICHTER, Tomáš. Op. cit. sub 8, str. 847.

1.2. Kapitálové obchodní společnosti a jejich vlastnosti

Jak jsem již avizoval výše, předmětem této rigorózní práce jsou kapitálové obchodní společnosti, tj. v českém právním prostředí společnost s ručením omezeným (jako kapitálová společnost s prvky osobní společnosti) a akciová společnost (jako „čistá“ kapitálová společnost). Bez ohledu na konkrétní zemi a její specifika se kapitálové společnosti všude na světě vyznačují několika základními prvky.²³ Je potřeba předem upozornit, že tyto prvky se často prolínají a v některých případech na ně lze pohlížet jako na různé projevy téže vlastnosti. Dále předesílám, že tyto prvky jsou typické pro skutečně kapitálové společnosti, zatímco u těch smíšených (v českém právním prostředí u společnosti s ručením omezeným) se některé z nich mohou projevovat jen částečně.

1.2.1. Právní osobnost

Právní osobnost se mezi vlastnostmi korporací zpravidla uvádí na prvním místě – jedná se o definující prvek, jehož by nebylo možno dosáhnout smluvně (na základě pouhé dohody společníků mezi sebou či společníků s třetími osobami), pokud by jej právo nezakotvovalo. Již před staletími muselo právo reagovat na požadavky rozvíjející se ekonomiky a umožnit vznik samostatné fiktivní²⁴ entity,

²³ ARMOUR, John, HANSMANN, Henry B., KRAAKMAN, Reinier in KRAAKMAN, Reinier, ARMOUR John, DAVIES, Paul, ENRIQUES, Luca, HANSMANN, Henry B., HERTIG, Gérard, HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROCK, Edward B. Op. cit. sub 21, kapitola 1.2. Oproti citované publikaci jsem pod bod „Vlastnění investory“ zahrnul i „Převoditelnost podílů“, kterou její autor uvádí samostatně.

²⁴ Aktuální občanský zákoník změnil dosavadní pojetí a je postaven na fikční teorii. Viz DĚDIČ, Jan. *K právní povaze usnesení valné hromady v rekodifikaci soukromého práva*. Obchodněprávní revue 11/2011, str. 325. Základem těchto spíše pragmatických fiktivních teorií právnických osob je „*názor, že právnícké osoby jsou umělým právníckým zařízením, jejichž existenci právo finguje, aniž by tu takové subjekty byly ve skutečnosti*.“ Viz ELIÁŠ, Karel, POKORNÁ, Jarmila, DVOŘÁK, Tomáš. *Kurz obchodního práva. Obchodní společnosti a družstva*. 6. Vydání. Praha: C.H. Beck, 2010, str. VIII.

Samozřejmě je třeba zmínit i velmi rozšířené reálné (organické) teorie, podle nichž mají právnícké osoby – stejně jako lidé – svůj základ ve vnějším světě. Praktické důsledky těchto teorií však nejsou příliš dramatické a omezují se spíše na terminologii (jednání jménem společnosti / jednání za společnost apod.). Z nedávné literatury viz např. FRANK, Reiner. *K povaze právnícké osoby*. Právní rozhledy 21/2014.

V tomto ohledu je mi relativně blízký pohled B. Havla, který na jednu stranu konstatuje, že „*právnícká osoba v realitě existuje jen poté, co ji člověk justifikuje. V realitě tak per se neexistuje, v normativitě ano*“, a o několik stran dále dodává, že »*zatímco „právnícká osoba-korporace“ je pojmem normativním, tedy existujícím mimo realitu, „firma“ coby ekonomický projekt žije, existuje, a tak se nám problém fiktivnosti a reálnosti právnícké osoby smazává. Právnícká osoba-korporace je sice umělý konstrukt, ale má reálnou projekci, totiž „firmu“*«. Viz HAVEL, Bohumil. Op. cit. sub 5, str. 43 až 46.

kteřá bude uznána jako nositel práv a povinností. V současné české právu pramení z § 118 NOZ.

Součástí právní osobnosti je schopnost společnosti vlastnit samostatný majetek, oddělený od majetku jejích společníků – to mj. znamená také to, že se věřitelé společníků nemohou domáhat splnění svých pohledávek z majetku společnosti (nicméně lze vést exekuci na obchodní podíl / akcie dané společnosti). Dokonce i samotní společníci se k majetku společnosti dostanou jen ze zákonem uznaných důvodů, jako je výplata zisku, výplata vlastních zdrojů po snížení vlastního kapitálu apod. Důležitou výhodou je, že společnost vystupuje navenek jako samostatný subjekt, byť uvnitř může sdružovat mnoho společníků. Samostatná právní osobnost rovněž umožňuje odchod některého ze společníků, aniž by byla ohrožena hodnota společnosti jako běžícího podniku.

1.2.2. Omezené ručení společníků za dluhy společnosti

Podstatou omezeného ručení je konstrukce, kdy daná společnost odpovídá za své vlastní dluhy a její věřitelé se mohou hojit pouze na jejím majetku. Nemohou však požadovat úhradu svých pohledávek z majetku společníků společnosti. Jedná se tak o rozvinutí předchozího aspektu společností, tj. že se jedná o samostatnou entitu odlišnou od jejích vlastníků. Zároveň je to prvek, který odlišuje kapitálové společnosti od osobních společností, v nichž společníci za splnění dluhů společnosti ručí. Tento aspekt je mimochodem jedním z hlavních důvodů, proč je často i malé podnikání jediného konečného vlastníka organizováno formou kapitálové společnosti, zpravidla společnosti s ručením omezeným.²⁵

Omezené ručení společníků pak snižuje potřebu těchto společníků kontrolovat management a ostatní společníky²⁶ (aby nečinili problematické kroky, které by mohly vést k tomu, že by společnost nebyla s to své závazky plnit a věřitelé by uplatňovali své pohledávky vůči společníkům). Současně to umožňuje společníkům jako investorům větší diverzifikaci svých investic – mohou vstupovat do více společností, aniž by tím zvětšovali potenciální rozsah svého ručení.

²⁵ Přestože v těchto případech bývají jediní společníci současně jednatelem a podléhají odpovědnosti navázané na standard péče řádného hospodáře, už se nejedná o plnou odpovědnost za vlastní dluhy, ale o institut, který má sankční povahu v krajních případech porušování povinností jednatele. Jeho použití bude tak spíše výjimkou než pravidlem.

²⁶ RICHTER, Tomáš. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Praha: Karolinum, 2005, str. 28.

1.2.3. Profesionální management

V tomto bodě se samozřejmě liší velké společnosti od těch malých a středních, kde jsou často vlastníci a členové statutárních orgánů tíž lidé, spravující vlastní podnikání, třeba i bez zvláštního vzdělání či odborných předpokladů. Ale čím silnější daná společnost je, tím spíše bude spravována skupinou profesionálů, která se vrcholovým vedením živí plně a dlouhodobě. Tento aspekt vystupuje do popředí zejména ve společnostech s rozdrobenou vlastnickou strukturou, kde by jiný model byl i těžko představitelný – zde si vlastníci svůj management z praktických důvodů zvolit musí, neboť společnost nemohou vést všichni. Odtržení vlastnictví od řízení společnosti je jedním z ústředních témat jak ekonomie, tak i korporálního práva, neboť z něj pramení některé problémy zmocnění, jak jsou popsány níže.

1.2.4. Vlastnění investory

Ve skutečně kapitálových obchodních společnostech v zásadě nezáleží na tom, kdo daný podíl či akcii společnosti vlastní. Důležitý je především vklad, který do společnosti vloží (odtud pojem „kapitálová společnost“). Svůj provoz už si společnost zajistí sama, a to právě z vložených prostředků; k tomu viz i předchozí bod o profesionálním managementu. Díky tomu se od společníků / akcionářů neočekávají osobní výkony, jimiž by ten který vlastník přispíval k prosperitě společnosti. Tento koncept pak má dva dílčí projevy:

- (i) **Podíly ve společnosti jsou převoditelné na třetí osoby.** Tato převoditelnost může být v konkrétním právním řádu či statutem dané společnosti omezena.²⁷ V praxi jsou časté rovněž akcionářské dohody (záměrně odtržené od zakladatelského právního jednání, mj. z důvodu publicity ve sbírce listin obchodního rejstříku), v nichž jsou podrobně popsány postupy, předkupní práva apod., jež je třeba dodržet, pokud si některý z akcionářů přeje svůj podíl převést.²⁸ Tím si akcionáři zajišťují, že se náhle nezmění jejich pozice ve společnosti v důsledku převodu akcií. Avšak obecně řečeno je převoditelnost podílů důležitou a žádoucí vlastností kapitálových obchodních společností. Mnoho akcionářů

²⁷ Podle českého zákona o korporacích je při absenci jiné úpravy v zakladatelském právním jednání obchodní podíl ve společnosti s ručením omezeným převoditelný na jiného společníka bez omezení a na třetí osobu se souhlasem valné hromady (viz § 207 a § 208 ZOK). U akciových společností se rozlišuje převoditelnost u akcií na majitele, kde se nedá omezit, a u akcií na jméno, kde je omezení možné – typicky souhlasem valné hromady, případně i jiného orgánu společnosti (viz § 270 a § 274 ZOK).

²⁸ K těmto tzv. akcionářským či vedlejšími dohodám viz blíže ČERNÁ, Stanislava. *Vedlejší dohody (sideletters) společníků kapitálových společností*. Obchodněprávní revue 1/2011.

nepohlíží na svou účast v akciové společnosti jako na způsob realizace svého podnikání, ale spíše jako na investici, a převoditelnost podílů jim umožňuje reagovat na aktuální situaci a sestavit si investiční portfolio dle svých preferencí (tento aspekt je typický spíše pro akciové společnosti než pro společnosti s ručením omezeným, kde jsou přece jen znatelné osobní prvky).

- (ii) **Hlasovací práva a právo na podíl na zisku jsou odstupňovány dle výše vkladu.** Vzhledem k tomu, že se od společníků neočekává osobní výkon, ale právě vložení prostředků do společnosti, práva společníků jsou přímo úměrná tomu, v jaké míře se na vytvoření kapitálu společnosti podílejí.²⁹

Je zřejmé, že první bod (právní osobnost) je společný pro všechny právnické osoby bez ohledu na jejich právní formu a funkci. Tohoto stavu nelze na rozdíl od ostatních popsaných vlastností dosáhnout bez zákona na základě smlouvy; zde je nutné, aby právní osobnost byla právním řádem uznána. Ale ostatní body se už týkají konkrétně kapitálových obchodních společností; velmi úzce spolu souvisejí a navazují na sebe. Všechny mají jednoho společného jmenovatele – jednoduchou skutečnost, že společník je pouhým investorem, poskytovatelem kapitálu. Vzájemnou souvislost lze ilustrovat na několika příkladech. Např. to, že společnost má svůj vlastní majetek, který je oddělený od majetku jejích společníků a je nepostižitelný nároky věřitelů těchto společníků, souvisí s převoditelností podílů. Kdyby totiž věřitelé společníků mohli své nároky uplatňovat proti společnosti, velmi by záleželo na osobě společníka – převod podílu do rukou zadluženého investora by mělo okamžitý dopad na hodnotu celé společnosti. To by bylo nežádoucí, protože by to zvyšovalo míru rizika investorů a v důsledku buď snížení přístupu společností ke kapitálu anebo zásadní omezování převoditelnosti podílů v zakladatelských dokumentech společností.

Podobně lze dát do souvislosti i omezené ručení společníků s ostatními znaky kapitálových společností. Jestliže je společník pouze investorem, nepodílí se na řízení společnosti a svůj podíl může kdykoliv převést, pak by nedávalo smysl, aby v podobě ručení za dluhy společnosti nesl vyšší riziko než věřitelé společnosti. V tomto ohledu jsou na tom společníci a věřitelé stejně – riskují maximálně kapitál, který společnosti poskytli (ať už formou vkladu do vlastního kapitálu v případě

²⁹ Zákon o korporacích ovšem připouští, aby zakladatelské právní jednání umožnilo vznik různých druhů podílů (§ 135 ZOK) nebo vydání různých druhů akcií (§ 276 ZOK). Vazba hlasovacích a majetkových práv na výši vkladu tak bude stále obvyklým, avšak nikoli jediným možným řešením.

společníků nebo formou půjčky do cizích zdrojů v případě věřitelů). Míra rizika se liší v tom, že zatímco věřitelé mají své nároky dané fixní výší, společníkům svédčí residuální nárok (angl. residual claim)³⁰, který vyjadřuje jednoduchý princip, že mezi společníky se mohou rozdělovat prostředky, které zbyly po uspokojení věřitelů. To může být značná částka v případě fungujícího podnikání, anebo také vůbec nic, pokud se společnosti nedaří.

1.3. Problémy zmocnění

Přestože kapitálové obchodní společnosti jsou pro fungování moderní ekonomiky nepostradatelné, ještě to neznamena, že vztahy, které při jejich fungování vznikají mezi zainteresovanými osobami (tzv. stakeholdery), jsou bezproblémové. Naopak, stejně jako v kterékoliv jiné oblasti ekonomického světa je i zde prostor pro potenciální či skutečné konflikty zájmů, které potřebují být řešeny. Jak již bylo řečeno výše, při fungování korporací vznikají tzv. problémy zmocnění³¹, na které je třeba určitým způsobem reagovat, což přináší náklady zmocnění (angl. agency costs).

Zainteresovaných osob, které mají své specifické zájmy (jež mohou být podle situace ohroženy), je celá řada: jsou jimi společníci, členové orgánů dané společnosti, věřitelé, zaměstnanci, spotřebitelé a dokonce i konkurenti a široká veřejnost. Korporační právo však zdaleka nepokrývá všechny třenice mezi zmiňovanými osobami; jejich úprava je předmětem i jiných právních odvětví (pracovního, soutěžního, občanského, případně i práva životního prostředí). Korporační právo se primárně zabývá prvními třemi skupinami, tedy společníky, členy orgánů a věřiteli. Mezi nimi vznikají tři základní okruhy problémů zmocnění.

³⁰ V češtině viz např. HAVEL, Bohumil. *Postřehy k odvozené (reflexní) škodě na podílu v korporaci ve světle nového občanského zákoníku*. Obchodněprávní revue 7-8/2012.

ČERNÁ, Stanislava in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. Op. cit. sub 7, str. 184. „Reziduálním věřitelem je člen obchodní korporace. Označení vyjadřuje pořadí uspokojení jednotlivých pohledávek při zániku obchodní korporace. Pohledávky členů obchodní korporace z titulu jejich účasti ve zrušené obchodní korporaci se uspokojují až z toho, co zbude poté, co jsou uhrazeny tzv. fixní nároky ostatních věřitelů.“

Objevují se i jiné překlady, např. R. Holman používá termín „zbytkový důchod“ – viz HOLMAN, Robert. Op. cit. sub 9, str. 150. „Podnikatel je příjemcem zbytkového důchodu – zisku (nebo ztráty), jenž je rozdílem mezi příjmy a náklady firmy.“

³¹ V zahraniční literatuře se tyto konflikty označují zpravidla jako „principal – agent problem“ nebo zkráceně jen „agency problems“, v češtině se nabízí trochu neobratný ekvivalent „problém pána a správce“ či relativně rozšířený překlad „problémy zmocnění“, který budu nadále používat i já. Dlužno poznamenat, že tento termín má původ v ekonomii a nemá nic společného se zmocněním v právním slova smyslu. Přesto např. B. Havel preferuje překlad „problémy zastoupení“ – Viz HAVEL, Bohumil. Op. cit. sub 5, str. 120.

Svou podstatou se vlastně jedná o situaci, kdy jedna strana je v pozici, z níž může rozhodovat o záležitostech, které ovlivňují nejen ji, ale také někoho dalšího. V následujícím výčtu uvádím na prvním místě vždy „silnější“ stranu daného konfliktu, která může získat nespravedlivou výhodu na úkor druhé zmíněné skupiny.

1.3.1. Většinoví a menšinoví společníci

Zatímco běžný chod společnosti je zajišťován profesionálním managementem, klíčové otázky existence společnosti jsou řešeny na úrovni společníků (valné hromady). Vzhledem k tomu, že hlasování je založeno na většinovém principu, mohou být minoritní akcionáři přehlasováni. Směřování společnosti tak do značné míry určují akcionáři vlastníci kontrolní balík akcií. Kontrolní balík akcií pak má vyšší hodnotu, neboť kromě proporčního podílu na zisku poskytuje též fakticky disproporční podíl na rozhodovacích právech. Kontrolující akcionář je pak různými prostředky schopen pro sebe získat oproti minoritám výhody (tzv. privátní požitky z kontroly – angl. private benefits of control).³² Jiná interpretace toho, v čem spočívá hodnota kontrolního balíku, hovoří o možnosti optimalizovat chod společnosti, pokud ta nevyužívá svého potenciálu.³³ Kromě prosazování rozhodnutí na úrovni valné hromady je kontrolující společník či akcionář schopen do vedení společnosti dosadit své kandidáty a určovat tak i její každodenní chod.

Kromě toho se opět projevují transakční náklady, i když zde v jiném významu. Minoritní akcionáři, kteří mají ve svém majetku pouze několik málo akcií, se zpravidla neobtěžují přijet na valnou hromadu, protože čas potřebný na seznámení se s programem a na přípravu, jakož i čas a cestovní náklady, převyšují jejich užitek, který z přítomnosti na valné hromadě mohou mít. Ve společnostech s rozdrobenou akcionářskou strukturou pak kontrolní balík akcií může představovat poměrně malý podíl na základním kapitálu dané společnosti – 30 nebo dokonce 20 %. Bohužel čím menší je kontrolní balík, tím větší bude motivace zneužít postavení (ať už přisvojením si obchodní příležitosti, odčerpáváním majetku apod.). Důvodem je, že s každým takovým zneužitím se kontrolující akcionář obohacuje na úkor

³² RICHTER, Tomáš. Op. cit sub 26, str. 39.

³³ DAMODARAN, Aswath. *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*. NYU JOURNAL OF LAW & BUSINESS Vol 8:487. „Vzhledem k tomu, že kontrolní prémie je rozdíl mezi hodnotou společnosti při statusu quo a její optimální hodnotou, by tato kontrolní prémie měla být vyšší pro špatně řízené společnosti a nižší pro dobře řízené společnosti. Kontrolní prémie by dokonce měla být nulová pro společnosti, jejichž vedení už v současnosti dělá správná rozhodnutí.“

společnosti, tedy i na úkor hodnoty svého podílu. Velikost jeho podílu v dané společnosti tak určuje, nakolik se obohacuje na úkor sebe sama a nakolik na úkor jiných.

Z pohledu potenciálních konfliktů mezi většinovými a menšinovými společníky při fúzích kapitálových společností je jedním z největších rizik nastavení výměnného poměru. To je jedno ze základních východisek celého zákona o přeměnách. Bez zákonné regulace by bylo možné si představit, že by výměnný poměr byl záměrně vychýlen ve prospěch majoritního společníka, který by schválení takové fúze vahou svých hlasů na valné hromadě prosadil. Proto ustanovení § 70 odst. 2 PřemZ výslovně stanoví, že výměnný poměr musí být vhodný a odůvodněný; pokud není přiměřený tržní hodnotě nebo ocenění, musí být ochuzenému společníkovi poskytnut doplatek. Zákon dále nastavuje mechanismy obrany společníků, kteří se cítí být fúzí poškozeni. Na ochranu společníků směřují rovněž informační povinnosti, díky nimž mají být společníci schopni se při hlasování na valné hromadě kvalifikovaně rozhodovat. K tomu blíže v části třetí této práce.

1.3.2. Členové vedení a společníci

Pokud se jedná o skutečně kapitálovou společnost, kde je vlastnictví společnosti odděleno od řízení, pak mají členové volených orgánů a manažeři proti společníkům výraznou informační výhodu. Jsou to oni, kteří mají na starosti každodenní chod společnosti, mají přístup jak k informacím o vnitropodnikové situaci, tak i o vývoji trhu v daném odvětví. Jedná se o problém analogický problému mezi většinovými a menšinovými společníky. Čím rozdrobenější je ve společnosti vlastnická struktura, tím menší motivaci mají jednotliví společníci se důsledně informovat o dění ve společnosti za účelem využití svých společnických práv. Čas minoritního společníka, který by musel strávit získáváním informací, je cennější než mezní užitek, který by z těchto informací vytěžil.³⁴ Informační asymetrie umožňuje manažerům odklonit pro sebe část prostředků, jejichž konečnými beneficienty by jinak byli společníci. Nicméně

³⁴ Jedná se o koncept tzv. racionální nevědomosti [angl. rational ignorance], který se používá zejména v oboru politologie ve spojení s volbami: váha hlasu jednotlivého voliče je příliš malá na to, aby se mu vyplatilo zjišťovat podrobné informace o kandidátech na volenou pozici. Stejná logika se ale uplatní i v korporáčním právu ve vztahu k minoritním akcionářům, kteří drží jen velmi malý podíl na základním kapitálu. Ani jim se nemusí vyplatit trávit svůj čas přípravou na valnou hromadu, neboť jednak nemají dostatek hlasů, aby zásadním způsobem ovlivnili hlasování a jednak případné lepší rozhodnutí se na jejich dividendách promítne jen relativně nízkou částkou. Termín „racionální nevědomost“ poprvé použil v roce 1957 americký politolog a ekonom Anthony Downs ve svém článku „*An Economic Theory of Democracy*“.

klasický střet zájmů, kdy se členové orgánů snaží využít informací a řídicích pravomocí ke svému materiálnímu prospěchu, tvoří pouze část problematiky. V dnes už klasické literatuře³⁵ je popsán i tzv. „poziční konflikt“, kdy se manažeři snaží rozvíjet firmu jiným směrem, než je v ekonomickém zájmu společníků – např. zvyšováním tržního podílu či obratu za účelem posilování vlastního pocitu důležitosti. Anebo mohou naopak zbytečně diverzifikovat činnost společnosti a snižovat tak riziko (ale často také výnosy), přestože riziko si mohou snadno snížit sami společníci diverzifikací vlastního portfolia, atd.

Potenciálním zneužitím ze strany členů orgánů fúzujících společností se snaží zamezit ustanovení § 70 odst. 1 písm. f) PřemZ, který vyžaduje, aby projekt fúze vyjmenoval všechny zvláštní výhody, které jsou v rámci fúze členům orgánů poskytovány. Dále se uplatňují i ustanovení obecného korporálního práva o péči řádného hospodáře.

1.3.3. Společníci a věřitelé

Pokud získala korporace financování z cizích zdrojů, mohli by společníci pomýšlet na vyvedení majetku pryč a ponechání korporace v úpadku. Vyvádění majetku je samozřejmě širší problém, kde ohroženou skupinou jsou nejen věřitelé, ale i nekontrolovající společníci (kteří nemusí být nezbytně v menšině; stačí, aby byli nekoordinovaní). Devadesátá léta minulého století byla pro české právní prostředí v tomto ohledu mimořádně poučná.

Střet zájmů mezi společníky a věřiteli se však neomezuje na čistě kriminální aktivity. Zatímco věřitelé mají své nároky určené fixně a preferují tak nejnížší možnou míru rizika podnikání, společníci získávají tzv. residuální nárok a budou zpravidla upřednostňovat podstatně vyšší rizikovost³⁶, pokud se tím zvýší očekávaná hodnota³⁷ tohoto residuálního nároku. To bude platit i v případě, že

³⁵ EISENBERG, Melvin Aron, WINTER, Ralph K., McCHESNEY, Fred S. *The Structure of Corporation Law*. Columbia Law Review 1989, str. 1472.

³⁶ MIHET, Roxana. *Effects of Culture on Firm Risk-Taking: A Cross-Country and Cross-Industry Analysis*. International Monetary Fund 2012. „(...) střet zájmů mezi akcionáři a věřiteli [spočívá i v tom, že] věřitelé získávají pouze fixní výnosy a jsou tak poněkud averzní k rizikovým projektům, zatímco akcionáři mají na rizikových projektech zájem, neboť jsou jediní, kdo je vystaven pozitivním důsledkům rizikových rozhodnutí.“

³⁷ Očekávanou hodnotu lze definovat jako průměr všech možných hodnot, vážených podle jejich pravděpodobnosti. Při triviálním příkladu je očekávaná hodnota hodů šestihranou kostkou 3,5. Je však třeba přiznat, že použití termínu „očekávaná hodnota“ je zde zjednodušením. Rozhodování o tom, zda realizovat určitý projekt, totiž zpravidla nebude rozhodováním za rizika (kde známe pravděpodobnosti jednotlivých variant), ale

společníci budou průměrně averzní k riziku, neboť averze věřitelů k riziku bude téměř vždy vyšší. Zákon o přeměnách obsahuje ustanovení na ochranu věřitelů na více místech, zejména však v § 35 až 39a. Na ochranu věřitelů v širším smyslu míří i ustanovení rozvíjející zásadu zachování základního kapitálu v oblasti přeměn. Ochrana věřitelů je věnována čtvrtá část této rigorózní práce.

1.3.4. Místní a časová specifika problémů zmocnění

Korporační právo je samozřejmě složitější, než aby se dalo zjednodušit do třech dílčích problémů zmocnění, nicméně mít tyto body na paměti je praktické nejen pro teorii, ale z mé vlastní zkušenosti i v praxi. Zejména v rámci porozumění struktury a účelu zákona a jeho výkladu je klíčové si uvědomovat, co kterým ustanovením zákonodárce sledoval. Zpravidla se lze dopracovat k jednomu z výše nastíněných třech okruhů; to většinou platí i u ustanovení, která jsou sice na první pohled pouze technická, ale zapadají do širšího kontextu dalších ustanovení.

Zajímavé je sledovat, jak se mezi sebou liší jednotlivé národní právní řády různých států. Svou roli zde hraje nejen rozdíl mezi angloamerickou právní kulturou na jedné straně a evropskou kontinentální právní kulturou na straně druhé. Důležité jsou i rozdíly ve faktických realitách – jednotlivé konflikty díky rozdílným faktickým podmínkám vystupují v různé míře a i právo pak na ně reaguje různým způsobem a s rozdílnou intenzitou. Pro USA je typická více rozdrobená vlastnická struktura, která má za následek velmi silné vedení společnosti, schopné fungovat poměrně nezávisle na společnících.³⁸ V tomto prostředí se akcentuje konflikt mezi managementem a akcionáři a běžné jsou i některé postupy, které jsou

rozhodováním za nejistoty (kde nám nejsou známy pravděpodobnosti, se kterými mohou možné budoucí situace nastat). Viz např. FOTR, Jiří, ŠVECOVÁ, Lenka, a kol. *Manažerské rozhodování*, 2. vydání. Praha: Ekopress, 2010.

³⁸ ARMOUR, John, HANSMANN, Henry B., KRAAKMAN, Reinier in KRAAKMAN, Reinier, ARMOUR John, DAVIES, Paul, ENRIQUES, Luca, HANSMANN, Henry B., HERTIG, Gérard, HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROCK, Edward B. Op. cit. sub 21, str. 29.

Nelze však opomíjet ani zdroje, které toto tradiční východisko zpochybňují. Viz HOLDERNESS, Clifford G. *The Myth of Diffuse Ownership in the United States*. The Review of Financial Studies, Vol. 22, Issue 4, 2009. „[Tradičně se podává, že] základní třetí plochou v americké corporate governance je oddělení vlastnictví od kontroly – vzdálení a rozdrobení akcionáři a koncentrovaný management. V souladu s tím se většina akciového práva a akademického výzkumu zaměřuje na střety zájmů mezi rozdrobenými akcionáři a manažery. Jenže vzhledem k tomu, jak koncentrované je vlastnictví ve většině amerických firem, relevantním konfliktem pro většinu korporací je ve skutečnosti ten mezi velkými akcionáři a manažery nebo mezi velkými akcionáři a drobnými akcionáři.“

v tuzemském právním prostředí prakticky neznámé.³⁹ Naproti tomu v kontinentální Evropě je typické, že velké společnosti mají jednoho nebo více silných akcionářů, kteří mají v jejich chodu rozhodující slovo. Z tohoto důvodu je aktuální spíše konflikt mezi většinovými a menšinovými akcionáři, zatímco své manažery jsou vlastníci spíše schopni si pohlídat. Samozřejmě se však jedná o určité obecné tendence než o bezvýhradný princip.

Navíc ekonomické a faktické podmínky se mění v průběhu času i v rámci jednotlivých států a prakticky každá dekáda přináší nové a nové problémy, které je třeba regulovat. Např. v USA⁴⁰ působily v 50. letech minulého století potíže oligopoly v automobilovém a ocelářském průmyslu, které vyžadovaly úpravu soutěžním právem. V 60. a 70. letech docházelo k vytváření neefektivních gigantických konglomerátů, neboť pro jejich manažery byl otázkou prestiže více objem než ziskovost. S příchodem silné evropské a japonské konkurence v 70. a 80. letech byly tyto skupiny rozbíjeny, což vedlo k rozvoji úpravy nepřátelských převzetí a vnitřního obchodování. V 90. letech byla aktuální diskuse o nepřiměřené výši odměn špičkových manažerů. Konečně počátek tohoto století přinesl falšování účetních čísel v medializované kauze ENRON, což vyústilo v přijetí známého zákona Sarbanes-Oxley Act.⁴¹ V tuzemském právním prostředí se díky čtyřiceti letům centrálně plánované ekonomiky nemůžeme pochlubit takovými zkušenostmi, nicméně posledních 25 let nám přináší prakticky stejný poznatek. Kdykoliv se podaří jeden problém překlenout, okamžitě vyvstává nový. Všechny tyto problémy však pramení z jednoduché skutečnosti: každá skupina zainteresovaných osob sleduje své vlastní zájmy a v rámci měnícího se prostředí nacházejí nové cesty, jak svých cílů dosáhnout.

³⁹ Např. metody známé jako „Poison pill“ (tedy jedová pilulka), kterými se stávající manažeri chrání před nepřátelským převzetím, v jehož důsledku by byli nahrazeni kandidáty nového investora. Do stanov dané společnosti se např. zakotví ustanovení o tom, že pokud nepřátelský investor získá stanovené procento akcií společnosti, mají všichni ostatní akcionáři možnost nakoupit dodatečné akcie s drastickou slevou, čímž se pokus o získání kontroly nad společností zmaří. Viz FRIESWICK, Kris. *Poison Pill Popping: The latest hostile takeover defenses defy the usual justification*. <http://www2.cfo.com/banking-capital-markets/2001/10/poison-pill-popping/>

⁴⁰ ROE, Mark J. *The Inevitable Instability of American Corporate Governance*. Discussion Paper No. 493. Harvard Law School 09/2004.

⁴¹ Tento zákon, známý též jako „Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act“ (volným překladem zákon o reformě účetnictví akciových společností a o ochraně investorů) zakotvuje řadu nových standardů a povinností týkajících se řádného a pravdivého vedení finančních výkazů společností, včetně zvýšené odpovědnosti jednotlivých členů vedení.

1.4. Eliminace problémů zmocnění

Aby korporace byla skutečně efektivním prostředkem organizace spolupráce lidí, který bude fungovat lépe než tržní (cenový) mechanismus a bude výhodný pro všechny zainteresované osoby, je potřeba výše nastíněné problémy zmocnění řešit a usilovat o jejich eliminaci nebo alespoň zmírnění. Regulace prostřednictvím korporálního (případně jiného) práva je jednou z cest, ale není zdaleka jediným východiskem. Tržní mechanismy jsou schopny pružně reagovat na některé potíže samy, jinde selhávají – zákonná regulace tak bude někde velmi potřebná, jinde spíše nadbytečná nebo dokonce škodlivá. Soubor všech těchto mechanismů (regulatorních i tržních), jejichž cílem je potlačovat problémy zmocnění, pak lze označit za „Corporate Governance.“⁴²

Vedle uvedených institucionálních mechanismů hraje samozřejmě důležitou roli morálka a vzájemná důvěra samotných zainteresovaných osob.⁴³ Na druhou stranu tento poznatek je v zásadě velmi triviální – stejnou logikou by se dalo konstatovat, že kdyby byl ve společnosti vyšší morální standard, nebylo by zapotřebí trestního práva a naše země by byla lepším místem pro život. Lze tak pouze zopakovat téměř dvě tisíciletí stará slova Publia Cornelia Tacita: „*Čím zkaženější je společnost, tím více má zákonů*“ (lat. *corruptissima republica plurimae leges*). Právo potřebujeme právě tam, kde morálka a konsenzuální řešení selhávají.

1.4.1. Tržní řešení problémů zmocnění

V předchozí kapitole 1.3. této rigorózní práce jsem stručně popsal, jaké problémy vznikají během života kapitálových obchodních společností mezi různými zájmovými skupinami, jak se liší mezi jednotlivými státy a jak se postupně vyvíjejí v čase. Na první pohled se může zdát, že pokud chceme maximalizovat užitek (bohatství) společnosti, je potřeba tyto problémy určitým způsobem řešit. Ale je tomu opravdu tak? Jak budu argumentovat níže, v některých případech stát udělá lépe, když nebude prosazovat své představy a nechá dotčené osoby, aby si svá

⁴² RICHTER, Tomáš. Op. cit. sub 8, str. 850. Autor za zdařilou definici správy korporací považuje „soubor mechanismů, ať již institucionálních nebo založených na působení trhů, které pobízejí osoby ovládající obchodní společnosti (o kterých ekonomická teorie jako o všech lidech předpokládá, že jednají ve vlastním zájmu), aby přijímaly rozhodnutí, která maximalizují hodnotu společnosti pro její vlastníky (tzn. poskytovatele kapitálu).“

⁴³ RICHTER, Tomáš. Op. cit. sub 8, str. 854. „Ruská federace přijala v polovině devadesátých let se zahraniční pomocí sofistikovaný zákon o obchodních společnostech, zkonstruovaný se zvláštním přihlédnutím k institucionálním slabostem ruské společnosti, ani on však nebyl (navzdory původnímu optimismu jeho autorů) s to zabránit masivním zpronevěrám, kterých se dopustily osoby ovládající ruské veřejné kapitálové společnosti (...).“

práva a povinnosti ošetřily mezi sebou smluvně, zatímco sám pouze zajistí, že jejich dohoda bude právně vynutitelná.

Problémy zmocnění, které jsou v hrubých rysech nastíněny výše, se do určité omezené míry mohou řešit samy; i v korporálním právu působí jakási „neviditelná ruka trhu“. Například manažeři sice (v cynickém pojetí moderní ekonomie) chtějí maximalizovat svůj vlastní užitek, třeba i na úkor akcionářů, což je může vést k oportunistickému jednání, ale nemohou tak činit neomezeně. I při absenci institucionalizovaného korporálního práva, které by jim tato jednání zapovídalo, by museli svým akcionářům skládat účty a generovat v jimi řízených společnostech určitý zisk. Jinak by totiž potenciální investoři neměli motivaci vkládat do společností své prostředky – pak by manažeři neměli co řídit a ztratili by zaměstnání. Pokud by stát tyto vztahy nijak zvlášť nereguloval (snad vyjma vymahatelnosti smluv), vkládali by investoři své prostředky primárně do těch společností, které by samy na dobrovolné bázi poskytovaly dostatečné záruky. Další záruky by byly sjednávány smluvně ad hoc. V ideálním případě bychom se dopracovali k uspořádání podobnému tomu, které nám dává právní řád, jen na smluvním základě. Nicméně v realitě by ti sofistikovanější investoři po cestě k dosažení tohoto stavu utratili zbytečně mnoho peněz za právníky a ti méně sofistikovaní za akcie, jejichž hodnota by se ztrácela pod rukama.

K mimoregulatorním – tržním – mechanismům řešení problémů zmocnění patří např. motivační strukturování odměny manažerů tak, aby jejich odměna byla navázána na prospěch akcionářů (tj. sladění zájmu manažerů a akcionářů), dále také vědomí manažerů, že v případě neuspokojivých výsledků mohou být vyměněni a v případě velmi špatných výsledků mohou mít potíže sehnat jiné uplatnění, atd. Ale to samo o sobě zpravidla nestačí.

Příčinou, proč se nastíněné problémy řeší samy jen velmi nedokonale, jsou opět transakční náklady. Jednotliví účastníci jsou sice svobodní ve vyjednávání podmínek a do jisté míry snad i schopní racionálně⁴⁴ formulovat a prosazovat své

⁴⁴ Nicméně je nutné přiznat, že racionalita účastníků ekonomických vztahů jako jeden z předpokladů, na nichž je postavena celá neoliberální ekonomická teorie, spadá spíše do kategorie „*assume a can-opener*“. K nerealistickým předpokladům viz:

http://harvardpress.typepad.com/hup_publicity/2012/04/on-a-desert-island-with-soup-schlefer-assumptions-economists-make.html.

Racionalitou rozhodování, jakož i jejími důsledky v hospodářství se dlouhodobě zabývá další laureát Nobelovy ceny za ekonomii, Daniel Kahneman. Ten dokládá, že lidské jednání je založeno daleko více na intuici a podvědomém zjednodušování než na důsledně racionálním zvažování situace. Viz např. KAHNEMAN, Daniel. *A perspective on judgment and choice: Mapping bounded rationality*. American Psychologist, 58 (2003), str. 697-720.

zájmy, ale ne vždy pro to mají dostatek času, schopností, informací atd. Cena těchto vzácných statků představuje transakční náklady. O rozvinutí a širokou popularizaci této teorie se postaral již zmiňovaný Ronald Coase, který tvrdil, že nebýt transakčních nákladů, účastníci daného vztahu by si vždy mezi sebou sami vyjednali⁴⁵ nejefektivnější nastavení práv a povinností, zatímco zákonná pravidla by byla pro maximalizaci celkového užitku irelevantní.⁴⁶ V reálném světě jsou však transakční náklady značné, a proto má výchozí (defaultní) zákonné rozdělení práv své opodstatnění.

1.4.2. Regulatorní řešení problémů zmocnění

Z výše zmíněného poznatku, že smluvní strany nejsou vždy s to sjednat optimální podmínky smluvní cestou, vyplývá, že by zákonodárce měl usilovat o pokud možno co nejefektivnější alokaci práv a povinností. Jinými slovy, výchozí rozvržení práv a povinností má sledovat maximalizaci celkového užitku účastníků, kteří toto zákonné nastavení nebudou smluvně modifikovat, ať už z jakéhokoliv důvodu. Zákonodárce tak obvykle usiluje o to, aby korporační právo bylo tím, co by si racionální a informované strany mezi sebou sjednaly samy, pokud by transakční náklady byly dostatečně nízké.⁴⁷ Nicméně jak uvidíme níže, ani toto neplatí bezvýjimečně. V některých případech se zákonodárce snaží přimět strany k tomu, aby si určitou věc výslovně sjednali; činí tak prostřednictvím tzv. trestných defaultních ustanovení.

Základní princip říká, že vzhledem k transakčním nákladům není vždy možné vzájemná práva a povinnosti upravit smluvně, a proto potřebujeme státem (resp. jinou obecnou autoritou) dané právo. Korporační právo, jako součást širšího obchodního práva má za cíl nastavit výchozí vztahy mezi zainteresovanými

⁴⁵ Přitom je třeba poznamenat, že uvedené platí v případě oboustranně dobrovolných vztahů. Nicméně někteří věřitelé se do věřitelské pozice mohou dostat proti své vůli – jejich pohledávka jim může vzniknout v důsledku odpovědnosti druhé strany za způsobenou újmu. V těchto vztazích je právní regulace potřebná bez dalšího, neboť bez ní by dlužník nemusel mít motivaci vůbec jednat. To je očividný rozdíl oproti věřitelům, kteří poskytli kapitál např. na základě úvěrové smlouvy a měli příležitost si vymínit podmínky, za kterých tak učiní.

⁴⁶ COASE, Ronald. *The Problem of Social Cost*. The Journal of Law and Economics, Volume III, October 1960.

⁴⁷ EASTERBROOK, Frank H., FISCHER, Daniel R. *The Economic Structure of Corporate Law*. Harvard University Press, 1991, str. 15. „Korporační právo pojmáme jako standardizovanou smlouvu, která obsahuje ustanovení, které by si vybrala většina podnikatelů (...). Korporační právo by mělo obsahovat ustanovení, jež by si lidé sjednali, pokud by transakční náklady byly v každém případě dostatečně nízké.“

Obdobně také AYREST, Ian, GERTNER, Robert. *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*. The Yale Law Journal, October 1989, str. 90.

stranami tak, aby jejich obchodní vztahy mohly fungovat co nejplynuleji a aby byly zajištěny vhodné podmínky pro rozvoj ekonomiky. Řečeno jednou větou, účelem korporačního práva je maximalizovat celkový užitek zainteresovaných stran, které jsou činností korporace dotčeny. Je pak úlohou zákonodárce, aby vztahy mezi těmito skupinami vhodně vyvážil. Otázkou, v jaké míře a jakými prostředky tak může činit, se budu krátce zabývat v následujících kapitolách. Podle teorie Ronalda Coaseho je ve světě, kde jsou nenulové transakční náklady na vyjednávání, původní delimitace vzájemných práv a povinností zainteresovaných stran důležitá – dobrá právní úprava reálně zvyšuje blahobyt obyvatel. Naopak nevhodná právní regulace může mít nevíтанé vedlejší účinky a podnikání spíše komplikovat. Z tohoto důvodu je třeba se při navrhování nové legislativy mít na pozoru a výhody regulace nepřeceňovat.⁴⁸

Ve většině právních řádů existují typická ustanovení, která mají svůj nepopíratelný a lety osvědčený význam. Taková ustanovení bezpochyby přispívají k transparentnímu podnikání a ke snížení některých problémů zmocnění. Jednou z nejdůležitějších je povinnost vést standardizované účetnictví a (v případě větších společností) nechat se auditovat, případně plnit další informační povinnosti. Dále jsou to například standardy péče řádného hospodáře. Je však třeba upozornit, že ani tato ustanovení nejsou bez problémů – nastavte příliš přísný standard péče řádného hospodáře a rázem budou manažeři dávat přednost projektům s nižší mírou rizika, ale také nižší očekávanou hodnotou.⁴⁹

1.4.3. Kogentní a dispozitivní ustanovení zákona

Z uvedeného je zřejmé, že objektivní právo není samoúčelné; zákonná regulace má plnit určité úkoly, které si zákonodárce vytyčil – v případě obchodního a korporačního práva patrně vytvořit zdravé podnikatelské prostředí a

⁴⁸ RICHTER, Tomáš. *Tunneling: the Effect – and the Cause – of Bad Corporate Law*. The Columbia Journal of European Law. Vol. 17, Winter 2010/2011, str. 23 – 55. V citovaném článku autor zejména kritizuje některá ustanovení obchodního zákoníku, která dle jeho názoru byla přehnanou reakcí na podvodná jednání v průběhu devadesátých let dvacátého století.

⁴⁹ Z tohoto důvodu zakotvuje zákon o korporacích (stejně jako právní řády jiných zemí) tzv. pravidlo podnikatelského úsudku [angl. business judgment rule], aby nebyli postihováni manažeři, kterým nevyšel projekt; samozřejmě za předpokladu, že jednali loajálně a v dobré víře, že mají dostatek informací. Např. v USA je pravidlo podnikatelského úsudku pojata poměrně široce a soudy postihují zpravidla pouze ty manažery, kteří jednali prokazatelně ve zlé víře, zatímco v kontinentální Evropě mají soudy tendenci být vůči manažerům přísnější. Viz ENRIQUES, Luka, HANSMANN, Henry B., KRAAKMAN, Reinier in KRAAKMAN, Reinier, ARMOUR John, DAVIES, Paul, ENRIQUES, Luca, HANSMANN, Henry B., HERTIG, Gérard, HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROCK, Edward B. Op. cit. sub 22, str. 80.

minimalizovat konflikty mezi různými (vnitřními i vnějšími) zájmovými skupinami, které jsou podnikáním dotčeny. Zákonodárce přitom používá normy s různou mírou závaznosti – některá pravidla, která zákon zakotvuje, jsou pevně daná a nelze je vůlí stran vyloučit. Jiná pravidla platí pouze do té doby, než si smluvní strany ujednají něco jiného. Řeč je samozřejmě o rozdílu mezi kogentními (donucujícími, neumlčitelnými) ustanoveními zákona a těmi dispozitivními (defaultními).

- (i) Zjednodušeně řečeno, **kogentní ustanovení** mají své místo tam, kde společnost chce ochránit buď samotné smluvní strany (z důvodu ochranářství), anebo osoby, které stojí stranou smlouvy (protože mohou být poškozeny negativní externalitou). Kogentní ustanovení tak v rozsahu jejich působnosti vylučují smluvní svobodu; proto by v soukromém právu měla být užívána střídmě: *„Donucující povaha ustanovení je obhajitelná pouze v případě, že neregulovaná smluvní volnost by byla společensky škodlivá z důvodu, že některé osoby (ať už uvnitř smlouvy nebo vně) se nemohou adekvátně bránit.“*⁵⁰

V korporačním právu tvoří kogentní ustanovení jakési pevné jádro, které (1) zakotvuje základní právní rámec a organizaci korporací a (2) předchází konfliktům mezi zájmovými skupinami, aniž by však znemožňovalo užitečné a výhodné transakce. *„Za tímto cílem se stanoví mechanismy pro odpovědnost a informační povinnosti vrcholného vedení, souhlas akcionářů pro určité druhy transakcí a právo akcionářů na spravedlivé ocenění jejich akcií. (...) Fiduciární povinnosti členů orgánů a manažerů nemohou být významným způsobem změněny.“*^{51 52}

- (ii) Naproti tomu **dispozitivní ustanovení** mohou být smluvními stranami vyloučena nebo změněna, tj. strany si mohou věc upravit po svém. Ovšem pokud tak neučiní, uplatní se dané defaultní pravidlo. V některých případech nedává právo smluvním stranám úplnou volnost, ale umožní jim výběr z několika možností, jak své vztahy upravit.⁵³

⁵⁰ AYREST, Ian, GERTNER, Robert. Op. cit. sub 47, str. 88.

⁵¹ EISENBERG, Melvin Aron, WINTER, Ralph K., McCHESNEY, Fred S. Op. cit. sub 35, str. 1481.

⁵² Srov. § 53 odst. 2 ZOK: *„K právním jednáním obchodní korporace omezujícím odpovědnost člena jejích orgánů se nepřihlíží.“* Obdobné ustanovení obsahoval už obchodní zákoník, srov. § 194 odst. 5 věta čtvrtá ObchZ: *„Smlouva mezi společností a členem představenstva nebo ustanovení stanov vylučující nebo omezující odpovědnost člena představenstva za škodu jsou neplatné.“*

⁵³ Viz např. možnost výběru mezi dualistickým a monistickým systémem vnitřní správy – ustanovení § 250 odst. 2 písm. f) ZOK. Zakladatelé tento výběr při založení akciové

Defaultní ustanovení by zpravidla měla být taková, aby si je většina smluvních stran ponechala. Tím zákonodárce usnadňuje kontraktační proces, když jím zakotvená defaultní pravidla jsou ve většině případů rozumná a smluvním stranám zbývá pouze sjednat si odchylky, které považují ve svém konkrétním případě za přílehavější. Nedávalo by smysl zakotvovat jako základní pravidlo něco, co budou všichni informovaní účastníci právních vztahů ihned vylučovat.⁵⁴

Na druhou stranu pro určité (a spíše výjimečné) situace zákonodárce vkládá do zákona tzv. trestná defaultní ustanovení [angl. Penalty Defaults], která jsou záměrně nastavena tak, aby je strany svým ujednáním změnily. Taková ustanovení „*mají za úkol dát alespoň jedné straně smlouvy motivaci vyjednat odchylku od tohoto defaultního ustanovení, a tak si aktivně a jednoznačně zvolit smluvní režim, který jim bude vyhovovat.*“⁵⁵ Logika je ta, že z některých oblastí mohou plynout relativně komplikované spory náročné na dokazování – v takových případech může být vyjednávání ex ante levnější než soudní spor ex post.

V korporačním právu je typickým příkladem trestného defaultního ustanovení úprava odměňování členů orgánů obchodní korporace dle ustanovení § 59 odst. 3 ve spojení s § 60 ZOK. Podle nich musí být odměňování výslovně sjednáno ve smlouvě o výkonu funkce, jinak se uplatní zákonná fikce („platí“), že výkon funkce je bezplatný. Vzhledem ke složitosti dokazování⁵⁶ jsem přesvědčen, že toto trestné defaultní

společnosti musí učinit a zakotvit jej ve stanovách, jinak by stanovy byly neúplné a rejstříkový soud či notář by společnost odmítl zapsat do obchodního rejstříku.

⁵⁴ Takovým nepovedeným defaultním ustanovením je (mimo oblast korporačního práva) např. § 1888 odst. 2 NOZ, které čerpá z historické úpravy ABGB, bez ohledu na to, že současný úvěrový trh funguje jinak (kupující ve většině případů nepřebírá dluh vážnoucí na věci, ale zajistí si vlastní financování). Smluvní strany si tak téměř vždy budou sjednávat jiný režim. Viz RICHTER, Tomáš. *Zajištění dluhů podle nového občanského zákoníku – základní otázky a obecná úprava*. Obchodněprávní revue 7-8/2013, str. 201.

⁵⁵ AYREST, Ian, GERTNER, Robert. Op. cit. sub 47, str. 91.

⁵⁶ Ve vlastní advokátní praxi jsem zastupoval spor, kdy se odvolaný jednatel domáhal úhrady obvyklé odměny podle tehdejšího ustanovení § 571 odst. 1 ObchZ. Žalovaná společnost tvrdila, že úplata nebyla sjednána proto, že veškerá odměna danému jednateři podle (ústní či konkludentní) dohody plynula z mateřské – holdingové – společnosti, kde byl ředitelem. Odvolaný jednatel naopak tvrdil, že žádná taková dohoda nikdy uzavřena nebyla a dovolával se defaultního ustanovení obchodního zákoníku o obvyklé odměně. V dané situaci bylo prakticky nemožné věrohodně dokázat, jaká byla vůle stran v době uzavírání smlouvy

ustanovení je zcela na místě. Transakční náklady mezi členem orgánu a danou společností (potažmo jejími vlastníky) jsou mizivé, člen orgánu společnosti by nepochybně měl být o citovaném zákonném ustanovení informován a je i v pozici, kdy je pro sebe schopen vyjednat odpovídající podmínky. Není tedy důvod jej zvlášť chránit defaultním ustanovením o obvyklé odměně.

1.4.4. Regulatorní arbitráž

Zákonodárce by měl vždy usilovat o to, aby zakotvil takové právo, které bude danou oblast regulovat co nejlépe a zvýší blahobyt lidí, kteří jsou jí dotčeni. Stejně tak jako např. trestní právo má za cíl zejména předcházet kriminalitě a chránit své obyvatelstvo před jejími negativními dopady, korporální právo (jako součást práva obchodního) má především vytvořit vhodné podmínky pro podnikání. Na jednu stranu by právo mělo být liberální, aby podnikatele nezatěžovalo zbytečnými požadavky, na druhou stranu je třeba chránit některé skupiny osob, které mohou být poškozeny. Žádný přímočarý přístup neexistuje a zákonodárce má na výběr z mnoha různých prostředků; inspirace je v zahraničních právních řádech dostatek. Čím lépe si zákonodárce vede, tím lepší budou i výsledky domácí ekonomiky. Dobře nastavené právo, které je zároveň i snadno vymahatelné, je jedním z nepopíratelných předpokladů výkonnosti hospodářství.⁵⁷

Nabízí se pak otázka, zda se korporace, která má v úmyslu podnikat na území určitého státu, může cíleně podřídit jinému právnímu řádu, který považuje za výhodnější. V USA (kde je korporální právo rozděleno mezi federální úroveň a státní úroveň) je tento postup poměrně běžný. Téměř polovina všech akciových společností („public corporations“) je založena podle práva státu Delaware, ačkoliv je třeba přiznat, že to je nejen proto, že se Delaware může pochlubit nejvyspělejším korporálním právem, ale i z daňových důvodů.⁵⁸ Pokud jde o EU, i zde se této možnosti otevírají dveře.

o výkonu funkce, nehledě na obtíže spojené s tím, jaká byla obvyklá výše odměny za výkon funkce jednatele v konkrétní společnosti.

⁵⁷ HOLMAN, Robert. *Ekonomie. 4. aktualizované vydání*. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 13. „Základní pravidla pro fungování tržního systému tedy jsou: dodržování smluv, ochrana soukromého vlastnictví a volný vstup na trhy. Tato pravidla musí být součástí právního řádu každé země, která má tržní ekonomiku. Nedostatečná vynutitelnost dodržování smluv odrazuje od obchodování.“

⁵⁸ WAYNE, Leslie: *How Delaware Thrives as a Corporate Tax Haven*. New York Times 30.6.2012. <http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html? r=0>

Harmonizace v rámci EU sice pokračuje, ale i nadále jsou mezi právními řády jednotlivých států značné rozdíly. Ty mohou některé podnikatele motivovat k založení korporace v tom členském státě, o němž se domnívají, že poskytuje vhodnější podmínky, a v ostatních členských státech zřídit pouze organizační složky. Tento přístup aproboval Evropský soudní dvůr ve svém rozsudku Centros⁵⁹, když konstatoval, že: „skutečnost, že se státní příslušník členského státu, který si přeje založit společnost, rozhodne umístit ji v tom členském státu, jehož předpisy pro zakládání společností mu připadají méně omezující, a založit pobočky v jiných členských státech, nepředstavuje sama o sobě zneužití práva usazování. Právo založit společnost v souladu s právními předpisy některého členského státu a založit pobočky v jiných členských státech je totiž v rámci jednotného trhu inherentní výkonu svobody usazování zaručené Smlouvou.“

Pokud taková společnost respektuje místní právo, všechny ostatní členské státy mají povinnost společnost uznat a umožnit jí působení na jejich území.⁶⁰ Citovaný rozsudek byl následován dalším důležitým rozhodnutím Evropského soudního dvora – rozsudkem ve věci Cartesio.⁶¹ V něm Evropský soudní dvůr rozhodl, že členské státy EU nemohou zabránit společnosti založené podle jejich národního práva, aby se transformovala na společnost regulovanou právním řádem jiného členského státu. Tím tedy bylo postaveno na jisto, že možnost regulatorní arbitráže v rámci EU mají jak nově zakládané společnosti, tak i ty již existující.

Na druhou stranu je regulatorní arbitráž relevantní spíše pro větší společnosti, a to z ryze ekonomických důvodů. Pro malé a střední podniky, které se zaměřují na místní trh, nedává smysl hledat zahraniční poradce a zakládat ve „své zemi“ organizační složku. Náklady spojené s poradenstvím, administrativou a fungováním v cizím prostředí by mnohonásobně převyšovaly potenciální úspory plynoucí ze vstřícnějšího korporačního práva. Jinými slovy, tyto náklady představují určitou bariéru, díky které nebude regulatorní arbitráž každodenní realitou ani po rozsudcích Centros a Cartesio. To však nic nemění na tom, že každý stát by měl ve vlastním zájmu přijmout co nejvyváženější korporační právo, aby tím zlepšil podnikatelské prostředí a v konečném důsledku i své ekonomické ukazatele.

⁵⁹ Rozsudek ESD ze dne 9.3.1999, sp. zn. C-212/97, Centros Ltd v Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

⁶⁰ SAYDÉ, Alexandre. *Abuse of EU Law and Regulation of the Internal Market*. Bloomsbury Publishing, 2014, str. 155.

⁶¹ Rozsudek ESD ze dne 16.12.2008, sp. zn. C-210/06, Cartesio Oktató és Szolgáltató bt.

1.5. Závěr první části

Korporace jsou už po několik staletí oblíbenou formou koordinace práce širšího okruhu lidí, a to navzdory problémům zmocnění, které při jejich činnosti vyvstávají. To lze považovat za znak jejich efektivnosti, protože jinak by byly nahrazeny jiným, výhodnějším způsobem organizace. Jak bylo opakovaně zmíněno, činnost korporací s sebou nese řadu úskalí a některé zájmové skupiny při ní mohou být nespravedlivě poškozeny. Jedním ze způsobů řešení těchto úskalí – tzv. problémů zmocnění – je regulace prostřednictvím obecně závazných právních předpisů, kterými jsou jednak obecné korporační právo, jednak zvláštní odnože korporačního práva, mezi něž patří i úprava přeměn obchodních společností a družstev.

Problémy zmocnění vyvstávají, stejně tak jako kdekoli jinde, i při realizaci fúzí (případně jiných typů přeměn), přičemž potenciálně ohroženými skupinami jsou zde zejména menšinoví společníci a věřitelé. U první zmíněné skupiny jde především o to, aby výměnný poměr podílů s případnými doplatky odpovídal hodnotě podílů před fúzí. U věřitelů je pak kladen důraz na to, aby jejich pohledávky byly i po fúzi stejně bonitní – tj. aby po fúzi věřitelé neměli pohledávky, které sice mají stejnou účetní výši, ale jsou prakticky nedobytné. Na ochranu společníků a věřitelů zakotvuje zákon o přeměnách celou řadu zvláštních ustanovení, zčásti kogentních, zčásti dispozitivních. V podrobnostech budou ustanovení na ochranu společníků a věřitelů rozebrána v části třetí a části čtvrté této rigorózní práce.

2. ČÁST:

FÚZE KAPITÁLOVÝCH OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Zatímco první část této rigorózní práce nastínila základní východiska moderního korporálního práva, druhá část již představí hlavní rysy a pojmosloví zákona o přeměnách a především fúzi kapitálových obchodních společností. První dvě části tak mají společně za cíl připravit půdu pro výklad následujících dvou částí, které jsou již zcela konkrétní a zabývají se ochranou minoritních společníků a věřitelů. V první části jsem se pokusil vyložit, jaké potíže vyvstávají při provozu obchodních korporací, resp. jaké třenice vznikají mezi jednotlivými skupinami zainteresovaných osob. Úkolem této části je jednak ukázat, že zákon o přeměnách zapadá do systému korporálního práva a reguluje principiálně stejné problémy jako obecné korporální právo, jednak poskytnout přehled o nejdůležitějších institutech a mechanismech realizace fúzí v českém právním řádu.

2.1. Fúze (a další přeměny) v kontextu korporálního práva

Od roku 2008 jsou přeměny obchodních společností a družstev upraveny ve zvláštním zákoně o přeměnách (k pramenům právní úpravy viz blíže podkapitolu 2.1.2.). Podle mého názoru je pro to dobrý důvod – jednak jsou přeměny velmi specializovanými procesy, které se odlišují technickou povahou, jednak tyto procesy jsou realizovány spíše zřídka a nejsou součástí běžné (pravidelné) správy korporace. To však ještě neznamená, že by se vymykaly principům, které jinak v korporálním právu platí. Jak bude rozebráno níže, přeměny mají několik vlastních oblastí, kde se problémy zmocnění projevují a kde zákonodárce musí reagovat vhodnou právní úpravou.

2.1.1. Problémy zmocnění při přeměnách a jejich řešení

Při přeměnách obchodních korporací dochází k obdobným problémům zmocnění jako v jiných částech korporálního práva. I přeměny skýtají mnohá úskalí, která jednotlivé zájmové skupiny mohou chtít využít ve svůj prospěch. Členové orgánů mohou být v pokušení získat neoprávněné výhody. Společníci mohou chtít odštěpit určitou část aktiv do jiné společnosti, aby je „ochránili“ před věřiteli v situaci, kdy se podnikání společnosti stává více rizikovým nebo společnost dokonce již čelí ekonomickým problémům. Velcí společníci by se mohli chtít zbavit minorit nebo se na jejich úkor obohatit. Mnoho ustanovení zákona o přeměnách lze pochopit jen s touto znalostí, zákon obsahuje mechanismy na ochranu ohrožených zájmových skupin. Každý druh přeměny má pochopitelně své specifické problémy,

na které zákon o přeměnách reaguje⁶², ale mnohé z nich jsou obecnějšího rázu a i zákon o přeměnách je upravuje ve svých obecných ustanoveních. Tato rigorózní práce se zabývá pouze fúzemí kapitálových společností, čemuž bude odpovídat i text druhých dvou částí, nicméně bude zřejmé, že mnohé postřehy a závěry lze použít *mutatis mutandis* i na ostatní druhy přeměn.

2.1.2. Právní úprava přeměn v evropském a českém právu

Až do roku 2008 byly přeměny obchodních korporací upraveny v kodexu obchodního a korporálního práva, tj. v tehdejší obchodní zákoníku, a to v ustanoveních § 220a až 220zb. Ke dni 1.7.2008 pak vstoupil v účinnost **zákon o přeměnách**, který dosavadní úpravu z obchodního zákoníku vyčlenil a pozměnil. Byl tak opuštěn rakouský vzor, podle kterého byly komplexně upraveny fúze akciových společností, přičemž u ostatních druhů přeměn se na tuto úpravu odkazovalo a stanovily se odchylky.⁶³

Nyní jsou přeměny upraveny v samostatném zákoně o přeměnách, který má jednak část první, která obsahuje obecná ustanovení společná pro všechny druhy přeměn, a následně po jedné části pro každý druh přeměny (část druhá je tak věnována fúzím, část třetí rozdělením atd.) s tím, že v rámci těchto částí jsou opět nejprve obecná ustanovení a poté ustanovení týkající se jednotlivých právních forem. Při realizaci přeměny je proto potřeba se v zákoně orientovat a aplikovatelnou úpravu poskládat z několika vrstev různé obecnosti. K tomu navíc přistupuje skutečnost, že několik základních ustanovení bude použitelných i z občanského zákoníku – viz § 174 až 184 NOZ.⁶⁴ Jedná se ostatně o přístup, který

⁶² Např. na zmíněné snahy společníků odklonit aktiva před věřiteli prostřednictvím rozdělení odštěpením reaguje ustanovení § 257 PřemZ. To zakotvuje zákonné ručení nástupnických společností za dluhy, jež přešly v důsledku rozdělení z rozdělované společnosti na ostatní nástupnické společnosti nebo rozdělované společnosti zůstaly, a to až do částky ocenění jmění, které na tu kterou (ručící) společnost mělo přejít. V praxi nicméně občas dochází ke snahám toto ustanovení obcházet tím, že se hodnota odštěpovaného jmění sníží "přibalením" pohledávek uvnitř skupiny. Jiným příkladem ustanovení mířícího na řešení problémů zmocnění při konkrétním druhu přeměny je § 373 PřemZ, který zejm. brání společníkům osobních společností, aby snížili rozsah svého ručení vůči stávajícím věřitelům změnou právní formy na kapitálovou obchodní společnost.

⁶³ DĚDIČ, Jan. *Nad zákonem o přeměnách aneb druhá „podařená“ dekodifikace obchodního zákoníku*. Právní zpravodaj 7/2008.

⁶⁴ Novelizací provedenou zákonem č. 303/2013 Sb. byla např. z § 10 PřemZ vypuštěna definice rozhodného dne a z § 11 PřemZ ustanovení, k jakému dni se sestavuje konečná účetní závěrka a zahajovací rozvaha, neboť to vyplývá už z § 176 NOZ. Vzhledem k tomu, jak zanedbatelný rozsah by případné zdvojení ustanovení mělo, mi tato legislativní důslednost připadá až kontraproduktivní; komplexní úprava v zákoně o přeměnách by byla pohodlnější.

zákonodárce zvolil i v obecném korporálním právu, které je rovněž složeno takto "kaskádovitě", v občanském zákoníku a zákoně o korporacích.⁶⁵

Během svého života se zákon o přeměnách několikrát významně změnil. Původní úprava z roku 2008 byla ještě velmi nedokonalá a obsahovala celou řadu chybných odkazů, terminologických a věcných chyb. Všechny tyto nedostatky vyžadovaly nápravu, které se jim ovšem dostalo až o více než tři roky později novelizací provedenou zákonem č. 355/2011 Sb., s účinností od 1.1.2012. Časový rozestup umožnil, aby byly komplexně sesbírány poznatky z praxe, podněty a připomínky. Roli hrála i politika: *„Čekalo se (...) na nějaký impuls zvenčí, který by dovolil sotva přijatý zákon ihned zásadním způsobem upravovat. Takovým impulzem byla povinnost České republiky implementovat směrnici Evropského parlamentu a Rady 2009/109/ES ze dne 16. září 2009.“*⁶⁶ I proto novelizace přinesla kromě oprav nedostatků také některé novinky – např. nové druhy přeshraničních přeměn, možnost křížových fúzí osobních společností mezi sebou a kapitálových společností mezi sebou (fúze osobních a kapitálových společností možné nejsou), nebo také možnost stanovit rozhodný den do budoucnosti, nejpozději ke dni zápisu přeměny do obchodního rejstříku. Předposlední novelizace, provedená zákonem č. 303/2013 Sb., pak proběhla v souvislosti s rekodifikací soukromého práva, když bylo potřeba zareagovat na nový občanský zákoník a zákon o korporacích. Tato poslední zásadní novela přinesla některé terminologické změny (např. lhůta vs. doba, právní úkon vs. právní jednání atd.), zohlednění některých změn v obecném korporálním právu (u akciové společnosti např. možnost vydávat kusové akcie nebo zvolit monistický systém, ve společnosti s ručením omezeným např. možnost vlastnit více podílů nebo vydávat kmenové listy apod.) a také sjednocení některých institutů se zákonem o korporacích, zejm. práva na dorovnání, čemuž bude věnována zvláštní pozornost ve třetí části této rigorózní práce.

Pro úpravu přeměn je klíčové evropské právo, zejména směrnice, které členské státy musejí povinně transponovat do svých národních právních řádů. V době dokončení této práce na podzim 2017 jsou dosavadní směrnice z oblasti

⁶⁵ Tuto legislativní metodu hodnotí (pro účely obecného korporálního práva) poměrně kriticky P. Čech. Viz ČECH, Petr. *REKODIFIKACE: Hlavní změny v právu společností*. Právní rádce 5/2012, str. 7. *"Úpravu s.r.o. tak uživatel poskládá z nejméně čtyř až pěti vrstev (...). Nastíněná vrstevnatost nepřispívá k uživatelskému komfortu a přehlednosti úpravy. Vazba obou předpisů navíc vyvolává výkladové problémy ohledně míry, do které se jejich ustanovení vylučují nebo naopak doplňují."*

⁶⁶ SKÁLOVÁ, Jana. *Impulzem byla harmonizace v rámci EU. Rozhovor s prof. Janem Dědičem, autorem rozsáhlé novely zákona o přeměnách*. Auditor 1/2012, str. 24.

korporačního práva kodifikovány do jednotné **Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1132 o některých aspektech práva obchodních společností**. V ní jsou zahrnuta mj. i ustanovení z dřívější směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/35/EU ze dne 5. dubna 2011 (tj. Třetí směrnice v jejím kodifikovaném znění)⁶⁷, týkající se fúzí akciových společností. V kodifikované korporační směrnici jsou obsaženy i další dřívější evropské směrnice týkající se přeměn, např. Šestá směrnice Rady č. 82/891/EHS ze dne 17. prosince 1982 o rozdělení akciových společností a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2005/56/ES ze dne 26. října 2005 o přeshraničních fúzích kapitálových společností, a dále také tzv. První a Druhá směrnice, tj. směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/101/ES ze dne 16. září 2009⁶⁸, která se týká ochrany zájmů společníků a třetích osob ve společnostech s ručením omezeným a akciových společnostech, a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU ze dne 25. října 2012⁶⁹, která se týká ochrany základního kapitálu akciových společností.

Fúzí obchodních korporací se dotýká celá řada dalších právních předpisů. Některé z nich se z povahy věci aplikují u každé provedené fúze a je jim věnována rozsáhlá pozornost jak v monografiích, tak v odborných člancích. Mezi nejdůležitější patří **účetní předpisy**⁷⁰, které vymezují účetní období, otázky související s oceňováním, zanesením jednotlivých položek do zahajovací rozvahy nástupnické společnosti apod. Fúze obchodních korporací mají rovněž řadu aspektů, které vyplývají z **daňových předpisů**.⁷¹ Základní zásadou je, že přeměny by měly být daňově neutrální, tj. přechod jmění, ke kterému při nich dochází, obecně nepodléhá dani z příjmů či dani z nabytí nemovitých věcí. Je však třeba konstatovat, že

⁶⁷ Původní Třetí směrnice Evropského parlamentu a Rady 78/855/EEC byla několikrát podstatně změněna, a proto byla z důvodu srozumitelnosti a přehlednosti kodifikována.

⁶⁸ Kodifikovaná verze První směrnice Rady 68/151/EHS.

⁶⁹ Kodifikovaná verze Druhé směrnice Rady 77/91/EHS.

⁷⁰ Jedná se o zákon o účetnictví, dále o „účetní“ vyhlášku Ministerstva financí č. 500/2002 Sb. a o České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle citované účetní vyhlášky 500/2002 Sb. (tj. o tři hierarchické stupně účetních předpisů).

⁷¹ Fúzí obchodních korporací se přímo či nepřímo dotýká celá řada daňových předpisů, zejm. však zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů, konkrétně jeho § 23c s názvem „Fúze a rozdělení obchodních korporací“.

Vedle toho lze (vědomě trochu nesystematicky) zmínit též zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech, na který je v praxi třeba myslet, pokud některá zúčastněná společnost přijala dotaci nebo návratnou finanční výpomoc a práva a povinnosti z rozhodnutí o poskytnutí dotace mají přejít na právního nástupce. V takovém případě je nutné nejpozději 60 dnů přede dnem zveřejnění projektu fúze požádat poskytovatele dotace o souhlas s přechodem práv a povinností, s čímž jsou spojeny další formality a zdržení.

daňové souvislosti jsou jednou z klíčových otázek, kterým je ze strany klientů a jejich poradců věnována velká pozornost. Některých z nich se letmo a spíše pro ilustraci dotknu níže v podkapitole 2.1.5., z naprosté většiny je však ponechám specializované literatuře.⁷²

Jedním ze stěžejních předpisů (který se však použije jen na zlomek realizovaných fúzí), je **zákon č. 143/2001 Sb. o ochraně hospodářské soutěže**. Vzhledem k tomu, že fúze jsou jednou z forem spojení soutěžitelů⁷³, které hrozí potenciálním snížením efektivity hospodářské soutěže, jsou fúze velkých soutěžitelů podrobeny povolení Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. Za touto politikou stojí ekonomický poznatek, že z celospolečenského hlediska je výhodné, aby v každém odvětví působilo větší množství vzájemně si konkurujících firem.⁷⁴ Možnost spotřebitele (resp. odběratele, pokud se jedná o výrobní mezistupeň) si vybrat mezi konkurenčními produkty vyvíjí na firmy tlak, aby své produkty zlepšovaly a aby obecně poskytl co nejlepší nabídku. Naopak subjekt, který disponuje významnou tržní silou, má možnost určovat cenu i objem své produkce tak, aby maximalizoval svůj vlastní užitek, avšak za cenu snížení celkového společenského užitku.⁷⁵ Hospodářskou soutěž ale může ohrozit pouze spojení těch největších soutěžitelů, nikoliv každá relativně drobná fúze či akvizice. Povolení Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže tak podléhají pouze spojení soutěžitelů s obratem řádově ve stovkách milionů Kč (ustanovení § 13 zákona).

⁷² Účetními a daňovými aspekty přeměn se podrobně zabývá např. tato monografie: SKÁLOVÁ, Jana. *Účetní a daňové souvislosti přeměn obchodních společností*. 2. aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015.

⁷³ Zákon o ochraně hospodářské soutěže dále považuje za spojení soutěžitelů další případy, kdy dochází k tomu, že jednotliví soutěžitelé přestávají být navzájem konkurenty, ale začínají sledovat společné hospodářské zájmy – tj. zejména nabytí podniku, účastnických cenných papírů či obchodního podílu, jakož i získání kontroly na smluvním základě.

⁷⁴ Pomineme-li ovšem tzv. přirozený monopol, který se běžně vyskytuje v odvětvích, kde jsou velmi vysoké počáteční náklady, představující bariéru vstupu nových konkurentů na trh, a současně stávající dodavatel je schopen obsloužit celou tržní poptávku (zejm. rozvody vody, elektřiny, atd.). Viz např. HOŘEJŠÍ, Bronislava, MACÁKOVÁ, Libuše, SOUKUP, Jindřich, SOUKUPOVÁ, Jana. *Mikroekonomie*, 5. vydání. Praha: Management Press, 2010, str. 283–284.

⁷⁵ Monopol maximalizuje své zisky při vyšší ceně a nižším objemu produkce, než by tomu bylo v podmínkách dokonale konkurenčního trhu. Produkce se prodává za cenu výrazně převyšující výrobní náklady a koupí si ji menší množství zákazníků, než by bylo společensky efektivní. Tím vzniká tzv. ztráta mrtvé váhy. V podrobnostech viz např. opět HOŘEJŠÍ, Bronislava, MACÁKOVÁ, Libuše, SOUKUP, Jindřich, SOUKUPOVÁ, Jana. Op. cit. sub 74, str. 281–312.

Naproti tomu častější aplikaci se v praxi budou těšit relevantní ustanovení **zákona č. 262/2006 Sb., zákoníku práce**, která řeší problematiku přechodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů na nástupnickou společnost. Ustanovení § 178 odst. 1 NOZ konstatuje, že sloučení a splynutí se považují za převod činnosti zaměstnavatele, čímž se aktivuje § 338 odst. 1 zákoníku práce.⁷⁶ Zákoník práce pak v navazujících ustanoveních upravuje, že práva a povinnosti přecházejí na přejímajícího zaměstnavatele v plném rozsahu s touto výjimkou, že *"práva a povinnosti z kolektivní smlouvy přecházejí na přejímajícího zaměstnavatele na dobu účinnosti kolektivní smlouvy, nejdéle však do konce následujícího kalendářního roku."* Zvláštní ochrana zaměstnanců je zakotvena v ustanoveních, která zaměstnavateli ukládají informační povinnosti vůči zaměstnancům (resp. jejich odborovým organizacím). Zaměstnanci dále mají možnost dát výpověď a u soudu se domáhat určení, že tato výpověď byla dána *"z důvodu podstatného zhoršení podmínek v souvislosti s přechodem práv a povinností,"* s nárokem na odstupné.

2.1.3. Dopady fúze na zúčastněné společnosti

Fúze je proces, při jehož dokončení jedna nebo více společností zaniká (tj. jedná se o zanikající společnost či společnosti) a jejich jmění přechází přímo ze zákona na nástupnickou společnost. Ta v době realizace procesu fúze může již existovat, v takovém případě jde o **fúzi sloučením**. Pokud fúzuje více zanikajících společností a jejich jmění přechází na společnost, která nově vzniká až s právními účinky fúze, jedná se o **fúzi splynutím**. Ustanovení § 63 PřemZ vymezuje zúčastněné společnosti jak pro fúzi sloučením, tak pro fúzi splynutím. Jsou jimi společnosti, které již existují před právními účinky fúze, tj. zanikající společnosti vždy a u fúze sloučením i nástupnická společnost.

Zákon o přeměnách v § 61 odst. 2 výslovně upřesňuje, že za fúzi sloučením se považuje sloučení zanikajících kapitálové společnosti s nástupnickou kapitálovou společností, která je jejím jediným společníkem. Bez tohoto upřesnění

⁷⁶ Určité interpretační potíže (dočasně, před účinností nového občanského zákoníku) vyvolala novelizace § 61 a § 62 PřemZ provedená zákonem č. 355/2011 Sb., když z citovaných ustanovení byla vypuštěna dikce, že na nástupnickou společnost přecházejí i práva a povinnosti z pracovněprávních vztahů. K tomuto závěru však bylo možné dojít výkladem. Viz DVOŘÁK, Tomáš. *Dvě otázky právního nástupnictví při fúzi, rozdělení a převodu jmění společníka po 1.1.2012*. Právní rozhledy 15-16/2012, str. 559. „(...) nástupnická obchodní společnost nebo družstvo vstupuje do právního postavení zanikajících obchodních společností nebo družstev (nestanoví-li zvláštní zákon něco jiného, což ovšem není tento případ), tedy i do práv a povinností z pracovněprávních vztahů.“

by se totiž dalo uvažovat o tom, zda materiálně shodnou operaci nepojmout jako jiný druh přeměny – převod jmění na společníka.⁷⁷

Jak v případě fúze sloučením, tak i u fúze splynutím se nástupnická společnost stává právním nástupcem zanikajících společností, tj. vstupuje do jejich právního postavení, nestanoví-li zvláštní zákon něco jiného. To je logické, protože zanikající společnosti jsou sice zrušeny a právními účinky fúze zanikají, ale právní vztahy, jichž jsou stranami, nebyly vypořádány v rámci likvidace a až na výjimky se s jejich zánikem nepočítá. Vzhledem k tomu, že jde o zrušení společnosti bez likvidace⁷⁸, je nutné, aby zrušovaná (a zanikající) společnost měla svého právního nástupce – tím je v procesu fúze nástupnická společnost, ať už existující u sloučení nebo nově vznikající u splynutí. Nástupnická společnost vstupuje do právního postavení zanikající společnosti, i pokud jde o pracovněprávní vztahy, tj. stává se zaměstnavatelem vůči zaměstnancům, kteří měli pracovní poměr se zanikající společností (viz výše).

Podstatné je, že podle znění § 61 a § 62 PřemZ účinného od 1.1.2012 vstupuje nástupnická společnost do právního postavení zanikající společnosti (ledaže by zvláštní zákon stanovil něco jiného). To oproti dřívější úpravě zahrnuje i veřejnoprávní práva a povinnosti; porušila-li zanikající společnost nějaké své povinnosti, mohou proti nástupnické společnosti směřovat příslušné veřejnoprávní sankce.

Vstup do právního postavení zanikající společnosti se ovšem neomezuje pouze na hmotné právo (tj. převzetí majetku a hmotněprávních práv a závazků),

⁷⁷ To, že se materiálně jedná o velmi podobný institut, ostatně potvrzují i některé zahraniční úpravy – např. právo amerického státu Kalifornie oba případy označuje za „*short-form merger*“. Situace, kdy mateřská společnost nevlastní 100 % (avšak alespoň 90 %) akcií, jsou sice zatíženy většími povinnostmi právě na ochranu zbývajících akcionářů, ale nepředstavují samostatný typ přeměny.

Viz <http://bpd.cdn.sos.ca.gov/corp/pdf/mergers/corp-merger.pdf>

Obecná slovníková definice dle práva jednotlivých států USA by institut zjednodušené fúze („*short-form merger*“) vyložila jako fúzi mezi mateřskou a většinou (ale nikoliv nezbytně zcela) vlastněnou dceřinou společností s tím, že buď mateřská anebo dceřiná společnost bude nástupnickou. Zjednodušená fúze nevyžaduje souhlas akcionářů dceřiné společnosti, může být použita pro získání minoritních akcií a v tomto smyslu není konsenzuální transakcí.

Viz <http://us.practicallaw.com/0-382-3820>

⁷⁸ Pokud má společnost zaniknout bez právního nástupce, je třeba, aby po zrušení následovala likvidace. Jejím cílem je vypořádat právní vztahy tak, aby nebyl poškozen nikdo z věřitelů (včetně státu ohledně daňových pohledávek) a aby byla zajištěna archivace důležitých dokumentů po dobu skartačních lhůt. Z důvodu ochrany věřitelů a nutnosti obstarat souhlas finančního úřadu je likvidace poměrně zdoluhavý proces, který zpravidla trvá minimálně půl roku, ale často mnohem delší dobu.

ale promítá se i v rovině procesního práva. Aplikuje se § 107 odst. 3 OSŘ, který pamatuje na situace, kdy právnická osoba ztratí způsobilost být účastníkem (v našem případě v důsledku svého zániku), avšak povaha věci umožňuje pokračovat v řízení s jejím procesním nástupcem. Tím jsou, „*nestanoví-li zákon jinak, ti, kteří po zániku právnické osoby vstoupili do jejích práv a povinností, popřípadě ti, kteří po zániku právnické osoby převzali práva a povinnosti, o něž v řízení jde*“, tedy nástupnická společnost ve smyslu zákona o přeměnách. Příslušný soud rozhodne o procesním nástupnictví v průběhu řízení usnesením. Je ovšem otázka, zda pokračování řízení s nástupcem umožňuje povaha věci. Zatímco u typického řízení o žalobě na zaplacení výkladové otázky nevystanou, jiné případy nejsou jednoznačné a musely být opakovaně řešeny judikaturou.⁷⁹

2.1.4. Dopady fúze na společníky zúčastněných společností

V předchozí podkapitole bylo nastíněno, že v procesu fúze (ať už sloučením nebo splynutím) jedna nebo více společností zaniká a její jmění přechází na nástupnickou společnost. Logickou otázkou pak je, co se stane se společníky zanikajících společností – zanikající společnosti totiž zanikly a s nimi i jejich akcie či společnické podíly. Tito společníci pochopitelně nemohou přijít zkrátka. Ustanovení § 64 PřemZ proto stanoví, že „*společníci zanikajících společností se stávají společníky nástupnické společnosti.*“ Další ustanovení zákona o přeměnách pak specifikují, že podíly / akcie zanikající společnosti budou vyměněny za podíly / akcie nástupnické společnosti podle výměnného poměru určeného v projektu fúze.

Fúze je tak transakcí *sui generis*⁸⁰ – akcionáři přicházejí o své stávající podíly v zanikající společnosti, jako o podíly na nějakém reálném substrátu

⁷⁹ Např. řízení o neplatnosti usnesení valné hromady společnosti, která již v důsledku fúze zanikla. Z relativně novější judikatury viz usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Cdo 213/2011 ze dne 20.9.2011, které shrnuje již dřívější rozhodnutí, že o neplatnosti usnesení valné hromady je možné vést řízení i po zániku předmětné společnosti s právním nástupcem: „*osoby dotčené protiprávním rozhodnutím valné hromady společnosti by zánikem společnosti navždy ztratily možnost dovolat se před soudem této neplatnosti, a s tím především právních (včetně majetkových) důsledků z ní plynoucích, jakkoliv by tyto důsledky jinak bylo možné vztáhnout na nástupnické společnosti. Pro společnosti, které protiprávními rozhodnutími své valné hromady poškodily akcionáře či jiné osoby (např. členy svých orgánů), by nebylo nic snazšího, než se takovým důsledkům vyhnout rozhodnutím o svém zániku bez likvidace, a tím od těchto důsledků izolovat dokonce své univerzální sukcesory.*“

⁸⁰ Viz např. VOMÁČKOVÁ, Hana. Vývoj účetního řešení přeměn obchodních společností a družstev za posledních dvacet let. Český finanční a účetní časopis 7/2012. „*Přeměny [jsou] chápány jako transakce mezi společníky zúčastněných společností, při nichž s výjimkou změny právní formy obchodní společnosti dochází k dohodě o poměru podílů, akcií, které společníci zúčastněných společností získávají v nástupnické společnosti po uskutečnění transakce, při níž majetek a závazky jedné nebo více zanikajících společností přecházejí na*

(zpravidla obchodním závodů, tedy organizovaném souboru jmění sloužícím k podnikání, viz ustanovení § 502 NOZ). Výměnou za to dostávají podíly na nástupnické společnosti, která má zmíněný reálný substrát širší a zahrnuje jednak jmění zanikající společnosti, jednak své dosavadní jmění, které vlastnila už dříve. Všichni společníci (zanikající i nástupnické společnosti) se pak na jednu stranu podílejí na širším reálném substrátu, ale na druhou stranu jsou jejich podíly menší, protože se nově musí dělit s více společníky. V ideálním případě mají i takto nařazené podíly větší hodnotu než dřívější podíly, protože fúze je dobře promyšlena a dává ekonomický smysl. Lze si ale samozřejmě představit i to, že fúze dává smysl jen pro některé skupiny zájmových skupin anebo v nejhorším, že smysl dávala jen zdánlivě na papíře.

Je zájmem společníků, aby vyměněné podíly v nástupnické společnosti (případně i s doplatkem) měly po provedené fúzi hodnotu alespoň stejnou, jako měly jejich podíly v zanikající společnosti. Stejně tak stávající společníci nástupnické společnosti (v případě sloučení) mohou legitimně očekávat, že jejich podíly nebudou v důsledku fúze nepřiměřeným způsobem nařazeny. Pokud se jedná o skutečnou transakci a nikoli jen o organizační přeskupení v rámci skupiny (viz níže), jsou společníci zúčastněných společností v tomto směru potenciálně ohroženi zájmovou skupinou. Zákon o přeměnách proto zakotvuje některá ustanovení na zajištění férovosti transakce a dává společníkům nástroje k prosazování jejich oprávněných zájmů. V tomto smyslu zákon o přeměnách reaguje na potenciální problémy zmocnění, jak byly nastíněny v první části této rigorózní práce; konkrétní principy a nástroje na ochranu společníků rozebírá třetí část této práce.

2.1.5. Ekonomické a daňové dopady (důvody realizace fúzí)

Důvodů, proč se společnosti (resp. jejich vlastníci) rozhodují přistoupit k realizaci fúze, může být celá řada. V literatuře lze najít dlouhé seznamy možných důvodů a vyčerpávající výčet by se těžko sestavoval. Za základní **ekonomické motivy** (které se mohou z povahy věci projevit pouze v případě, že se jedná o fúze mezi nespřízněnými osobami) se však zpravidla uvádí (i) rychlejší růst a (ii) získání synergického efektu.⁸¹ Naopak opodstatněnost fúze (iii) s motivem diverzifikace rizik bývá zpochybňována.

společnost nástupnickou, nebo při níž se část majetku a závazků z jedné společnosti odštěpuje a přechází do společnosti nástupnické."

⁸¹ Např. GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, Inc. 2011. ISBN: 978-0-470-56196-6, str. 125.

- (i) Růst je jedním z nejčastějších motivů pro fúze. Společnosti, které si kladou za cíl expandovat, stojí před rozhodnutím, zda o to usilovat prostřednictvím vnitřního růstu, anebo prostřednictvím fúzí a akvizic, tj. z vnějších zdrojů. Růst prostřednictvím M&A může být podstatně rychlejší, ale přirozeně s sebou přináší mnoho otázek a rizik. Na druhou stranu právě tato rychlost, která umožňuje skokový růst, může být klíčová; mnohé příležitosti se naskytnou jednorázově a musejí být využity bezodkladně, jinak se jich chopí konkurenti. Tímto způsobem lze získat některé zajímavé zdroje, duševní vlastnictví (např. patenty či ochranné známky), případně kvalifikované pracovníky. Další možnou výhodou je získání zdrojů cílové společnosti, která není spravována optimálně, a tyto zdroje tak mohou být využity efektivněji.⁸²
- (ii) Synergický efekt označuje situaci, kdy spojení dvou zdrojů či faktorů přináší větší efektivitu, než kdyby každý z těchto zdrojů či faktorů byl využíván samostatně. V našem případě se může jednat např. o situaci, kdy se spojují dvě linie podnikání, které se vzájemně doplňují (např. vyrábějí komplementární zboží nebo jsou výrobními mezikládky na cestě k finálnímu produktu). Synergický efekt může případně spočívat též v úsporách z rozsahu [angl. economy of scale].
- (iii) Diverzifikace rizik je pochybným důvodem pro fúzi, neboť akcionáři mohou diverzifikovat své riziko sami prostřednictvím svého portfolia, do kterého zahrnou akcie společností z nesouvisejících odvětví nebo dokonce negativně korelované akcie. Diverzifikace rizika jednotlivého akcionáře prostřednictvím nákupu různých investičních titulů je v zásadě velmi nenákladná.⁸³ Naopak diverzifikace rizika na úrovni společnosti s sebou přináší značné náklady (získání odborníků z jiného oboru, zavedení vnitropodnikových procesů apod.).

⁸² WANG, Cong, XIE, Fei. 2009. *Corporate Governance Transfer and Synergistic Gains from Mergers and Acquisitions*. Review of Financial Studies 22(2), str. 830. „(...) změnou kontroly se docílí lepší správy aktiv cílové společnosti. Taková akvizice povede k lepšímu využití těchto aktiv a vytvoří větší hodnoty.“

⁸³ Pro drobné investory, kterým se – vzhledem k nižšímu objemu investovaných prostředků – nevyplatí podrobně sledovat vývoj akciových trhů (avšak samozřejmě nejen pro ně), jsou přitom k dispozici investiční nástroje, které trh automaticky kopírují a prakticky eliminují riziko nákupu špatného titulu – riziko se pak omezuje víceméně jen na krizi ekonomiky jako celku. Viz např. Vanguard S&P 500 ETF, který kopíruje známý americký akciový index Standard & Poor's 500 největších akciových společností: <http://www.morningstar.com/etfs/ARCX/VOO/quote.html>

Avšak bylo by omylem se domnívat, že fúze jsou realizovány vždy z výše popsaných důvodů – tedy že bezprostředním motivem fúze je získání kontroly nad určitými zdroji, které mohou vést k lepším ekonomickým výsledkům. Například H. Vomáčková fúze rozděluje podle toho, zda se jedná o skutečné transakce, nebo jen o přeskupení majetku v rámci skupiny. Fúze podle ní tak může být buď skutečnou transakcí (pokud se jí účastní nezávislé společnosti), anebo jen formálním procesem (pokud jsou vlastníci stejní, jen si potřebují udělat restrukturalizaci ve skupině).⁸⁴ Podobně J. Skálová rozlišuje „fúze ve skupině podniků“ a „fúze mezi nespřízněnými společnostmi“.⁸⁵

Mnohdy jsou tak fúze společností vedeny **daňovými či organizačně-technickými motivy**. Velmi často je fúze právě zmíněným formálním přeskupením majetku, když k reálné transakci (akvizici) mezi nezávislými osobami došlo již v předchozím kroku celého procesu. Kvalifikovaní poradci jsou tak schopni navrhnout i poměrně sofistikované akviziční struktury s následnými přeměnami, které mají uspokojit všechny požadavky banky (či jiného externího subjektu, jenž poskytuje úvěr na akvizici cílové společnosti) a současně optimalizovat následnou strukturu skupiny po finanční a daňové stránce. Velmi častý je v praxi postup, kdy se fúzí navazující po akvizici sloučí cílová (provozní) společnost se společností, která ji kupovala a které pro ten účel bylo poskytnuto externí financování. Je totiž důležité, aby nákladové úroky (z akvizičního financování) vznikaly tomu subjektu, který generuje zdanitelné příjmy a je schopen o tyto úroky snížit svůj základ daně.⁸⁶ Jiným daňovým důvodem může být též snaha sloučit dvě společnosti ze skupiny tak, aby zisk jedné společnosti byl ponížen o ztrátu druhé.

Fúze mezi společnostmi ve skupině někdy bývají záměrně nastaveny tak, aby došlo k přecenění majetku některé z nich – proces pak bude strukturován tak, že základní kapitál nástupnické společnosti se bude zvyšovat ze jmění zanikající společnosti, třeba i o relativně symbolickou částku. V takovém případě totiž zákon vyžaduje ocenění jmění té zanikající společnosti, jejíž jmění má posloužit jako zdroj zvýšení základního kapitálu nástupnické společnosti (u fúzí splynutím se povinně oceňuje jmění všech zúčastněných společností). Tento požadavek, který souvisí s

⁸⁴ VOMÁČKOVÁ, Hana. Op. cit sub 80. „Celá řada přeměn, zejména přeměny fúzí sesterských společností nebo rozdělení rozštěpením i odštěpením se vznikem nové společnosti často nevedou ke vzniku vlastnický nezávislých nástupnických společností. Takovéto přeměny jsou jen reorganizacemi v rámci původních vlastnických struktur a aplikace konceptu koupě neodpovídá věcné podstatě přeměny.“

⁸⁵ SKÁLOVÁ, Jana. Op. cit sub 72, str. 46.

⁸⁶ Viz např. MURRAY, Joseph, KATO, Nicholas. *Pushing down acquisition debt*. The Deal magazine, 4 January 2011.

ochranou základního kapitálu a jeho informační funkcí navenek, může být vítaný, zejm. pokud je majetek v účetnictví zanikající společnosti vykazován ve výrazně zkreslených historických hodnotách⁸⁷, neboť jiné možnosti přecenění majetku nejsou k dispozici. Přecenění jmění na základě znaleckého posudku, jakož i to, která byla použita metoda a jak se přecenění (oceňovací rozdíl či goodwill) odepisuje, bude mít vliv např. i na to, zda společnost bude vykazovat vlastní zdroje, které lze rozdělit mezi společníky.

Společnosti při strukturování fúzí občas kalkuluji i s prodloužením účetního a zdaňovacího období. Podle § 3 odst. 3 ZÚČ totiž účetní období začíná rozhodným dnem a končí (u nástupnické společnosti) posledním dnem účetního období, ve kterém byl proveden zápis fúze do obchodního rejstříku. K prodloužení účetního období tímto způsobem může dojít omylem při nedůsledném postupu, když zúčastněné společnosti podají návrh na zápis fúze až na poslední chvíli před uplynutím kalendářního či hospodářského roku a rejstříkový soud nestačí fúzi zapsat. Zkušení účetní a daňoví poradci však s tímto zákonným ustanovením pracují vědomě.⁸⁸

Konečně – a nyní doufejme spíše v teoretické rovině – by fúze mohla být krajním řešením, jak změnit zakladatelské právní jednání v situaci, kdy by společnost zapoměla do působnosti valné hromady výslovně uvést rozhodování o změně těchto dokumentů.⁸⁹ Za dřívější úpravy v obchodním zákoníku spadaly změny zakladatelského právního jednání do působnosti valné hromady automaticky, avšak podle nového zákona o korporacích má valná hromada tuto působnost pouze tehdy, je-li to ve společenské smlouvě či stanovách výslovně řečeno. Zatímco u typické společnosti s ručením omezeným by takové opomenutí nemuselo být ještě neřešitelným problémem, u akciové společnosti s širší

⁸⁷ Ceny majetku, které jsou účetní jednotky (tedy i společnosti) povinny uvádět ve svém účetnictví, se řídí částí čtvrtou zákona o účetnictví. Ten určuje způsoby oceňování a okamžiky, kdy se tak děje. Společnost tedy nemůže v účetnictví svévolně změnit např. hodnotu pozemku, i kdyby se třeba daleko více blížila reálné tržní hodnotě. Zákon o účetnictví (společně s účetní vyhláškou 500/2002 Sb.) nicméně uznaly v nastíněných případech přeměny právní nárok na přecenění i v účetnictví, a jsou tedy zvláštními právními předpisy ve smyslu § 13 PřemZ.

⁸⁸ Na druhou stranu otázka, zda se nejedná o obcházení účelu zákona, by mohla být vznesena u agresivnějších postupů, jako podání návrhu na zápis do obchodního rejstříku sice ve lhůtě uvedené v § 10 odst. 3 věty první PřemZ, ale s návrhem, aby byl zápis proveden až k výrazně pozdějšímu datu (např. o další rok později), právě s cílem prodloužit účetní a zdaňovací období.

⁸⁹ Viz § 147 odst. 1 a § 190 odst. 2 písm. a) ZOK pro společnost s ručením omezeným a § 421 odst. 2 písm. a) ZOK pro akciovou společnost.

akcionářskou základnou by se mohlo jednat o závažnou komplikaci. Při absenci možnosti změnit stanovy standardním způsobem by se nabízelo řešení změnit je v důsledku přeměny na základě změn obsažených v projektu (viz § 14 odst. 2 PřemZ). Zákon o přeměnách svou specialitu zdůrazňuje jednoznačnou formulací, že zákon upravující právní poměry obchodních společností a družstev se v těchto případech nepoužije.

Jak je z této podkapitoly zřejmé, fúze (a přeměny obchodních společností a družstev obecně) nejsou ryze právním institutem, ale mají své výrazné finanční, účetní a daňové konsekvence. Tyto aspekty nejen že hrají důležitou roli, ale častokrát jsou jedním z hlavních důvodů, proč se fúze vůbec provádí, resp. proč je akviziční či restrukturalizační proces koncipován tak, aby fúze byla jeho součástí. To platí jak v případech, kdy se jedná o fúzi mezi nespřízněnými osobami, tak i tam, kde fúze navazuje na již provedenou akvizici, či kde se od začátku jedná o fúzi společností ve skupině. Z tohoto důvodu je zpravidla nutné, aby při plánování a realizaci spolupracoval tým odborníků z těchto oblastí (případně i včetně znalců pro ocenění a auditorů), což s sebou pochopitelně nese nezanedbatelné náklady.

2.2. Základní mechanismus fúzí kapitálových společností

Fúze kapitálových společností je zpravidla několikaměsíčním procesem, který má několik stěžejních bodů. V první řadě statutární orgány zúčastněných společností vypracují písemný projekt fúze jakožto základní dokument, podle kterého se fúze provádí. Projekt je posléze schválen valnými hromadami zúčastněných společností za účasti notáře (pokud není ve zvláštních případech – jak bude popsáno níže – vypracován rovnou ve vyšší formě notářského zápisu), čímž nabyde účinnosti. V projektu je popsána většina klíčových údajů o tom, jakou má fúze strukturu, jakým způsobem má proběhnout, apod. Po schválení valnými hromadami podají zúčastněné společnosti k příslušnému rejstříkovému soudu návrh na zápis do obchodního rejstříku. Zápisem nastanou právní účinky (zánik zanikající společnosti, převzetí jmění nástupnickou společností) a nástupnická společnost též fakticky převezme účetnictví zanikající společnosti (s tím, že po účetní stránce má fúze účinky od rozhodného dne).

2.2.1. Projekt fúze

Ústředním institutem v procesu realizace jakékoliv přeměny obchodní společnosti nebo družstva (tj. nejen fúze) je projekt přeměny, což je dokument, který obsahuje klíčové informace týkající se připravovaného procesu přeměny. V obecných ustanoveních zákona se hovoří o projektu přeměny, později v částech věnovaných jednotlivým druhům přeměn (případně už i v obecných ustanoveních,

pokud se jedná o konkrétní přeměnu) čteme o „projektu fúze“, „projektu rozdělení“ apod. Projekt fúze je právním jednáním⁹⁰ všech zúčastněných osob, které jej vyhotovují⁹¹, tedy smlouvou uzavřenou mezi zúčastněnými osobami.

Ustanovení § 14 odst. 1 PřemZ požaduje, aby projekt byl uzavřen vždy v písemné formě. Zákon o přeměnách pak dále taxativně vyjmenovává minimální obsah projektu s tím, že případná absence povinné náležitosti způsobuje jeho neplatnost. To by se promítlo v notářském zápise (viz níže). Notář by musel prohlásit, že projekt není v souladu s právními předpisy, a na základě takového vadného projektu by nemohl být proveden zápis do obchodního rejstříku. Den, kdy projekt splňuje všechny náležitosti právního jednání (zejména je řádně podepsán všemi zúčastněnými společnostmi, ať už zastoupenými jejich statutárním orgánem dle zápisu do obchodního rejstříku anebo zastoupenými zmocněncem na základě plné moci)⁹², se dle § 15 odst. 2 PřemZ považuje za den vyhotovení projektu. Tím ovšem ještě nenastávají účinky v něm předvídané – projekt je sice podpisem všech zúčastněných osob platný (za předpokladu, že vyhovuje všem obsahovým požadavkům zákona o přeměnách), avšak není účinný. Účinnosti nabývá teprve až schválením valnou hromadou dané společnosti (s výjimkou projektů, které jsou vyhotovovány ve formě notářského zápisu – viz níže). A právní účinky přeměny

⁹⁰ DĚDIČ, Jan. *K právní povaze projektu přeměny*. In: BEJČEK, Josef, KOŽIAK, Jaromír (Ed.). *Pocita Petru Hajnovi k 75. narozeninám*. Praha: Wolters Kluwer, 2010, str. 75. „(Neexistuje) žádný důvod pro to, aby projekt přeměny nemohl být kvalifikován jako právní úkon a ani si nedovedu dobře představit, o jakou jinou právní skutečnost by se mohlo v daném případě jednat. Rozhodně to však nemůže být rozhodnutí orgánu společnosti nebo družstva.“

⁹¹ Při fúzi sloučením to je vícestranné právní jednání nástupnické společnosti i zanikajících společností, v případě fúze splynutím pouze zanikajících společností, protože v době vyhotovení projektu nástupnická společnost ještě neexistuje. U přeměn, kde je pouze jedna zúčastněná společnost (např. rozdělení se vznikem nových společností nebo změna právní formy), má projekt povahu jednostranného právního jednání.

DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 90, str. 66. „Nesdílím ani názor, že projekt přeměny je smlouvou mezi společníky a společností. To, že společníci schvalují projekt přeměny, ještě neznamená, že musí být smluvními stranami, i když jim práva a povinnosti z projektu přeměny vznikají nebo se mění či zanikají.“

⁹² K diskusi je v této souvislosti názor T. Dvořáka, že „Nikdo jiný než jeden nebo více členů statutárního orgánu za právníckou osobu projekt přeměny podepsat nemůže, neboť pouze statutární orgán má generální jednatelskou působnost; nikdo jiný tak učinit nemůže (ani prokurista ne).“ Viz DVOŘÁK, Tomáš. *Přeměny obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015, str. 28.

Souhlasit s tímto názorem lze pouze tehdy, pokud jím autor měl na mysli, že je vyloučeno jednání zmíněného prokuristy či např. zaměstnance ve smyslu § 166 NOZ. Naproti tomu je zcela běžnou praxí, že projekt podepisují advokáti na základě plné moci, která jim k tomu byla zvlášť udělena. Tomu mj. odpovídá i ustanovení § 15 odst. 1 PřemZ, podle kterého statutární orgán pouze zabezpečuje, že projekt bude vyhotoven.

nastávají ve smyslu § 59 odst. 1 PřemZ až dnem zápisu přeměny do obchodního rejstříku. Na cestě k úspěšnému dokončení fúze tak stojí tři zásadní milníky – 1) vyhotovení projektu, 2) schválení projektu společníky či valnou hromadou a 3) zápis fúze do obchodního rejstříku.

Obsahové náležitosti projektu fúze jsou popsány jednak v § 70 PřemZ v rámci obecných ustanovení společných pro fúze bez ohledu na právní formu zúčastněných osob, další povinné náležitosti jsou stanoveny ve zvláštních ustanoveních, vztahujících se k jednotlivým právním formám fúzujících společností (či družstev). Projekt fúze musí obsahovat především základní údaje, které jsou podstatou fúze a které definují to, čeho má fúze docílit – s vědomým zjednodušením se jedná především o identifikační údaje všech zúčastněných společností, výměnný poměr společníků zanikající společnosti na nástupnické společnosti a rozhodný den (k němu viz podkapitolu 2.2.2.). Dále projekt obsahuje veškeré změny zakladatelského právního jednání nástupnické společnosti, ke kterým má v důsledku fúze sloučením dojít, resp. celé nové zakladatelské právní jednání nástupnické společnosti, pokud se jedná o fúzi splynutím.⁹³ Všechny ostatní povinné náležitosti jsou vesměs buď doplněním či bližší specifikací těchto základních údajů⁹⁴, anebo se jedná o údaje, které sice z hlediska provedení fúze nejsou až tak určující, ale zato mají pojmenovat a pokud možno eliminovat některá úskalí, ke kterým při fúzích může docházet.⁹⁵

Jak bylo uvedeno, přeměny v režimu zákona o přeměnách mají systém nastaven tak, že vyhotovení projektu přeměny (jako stěžejního právního jednání, podle kterého se přeměna realizuje) sice zajišťuje statutární orgán, avšak k jeho účinnosti se až na výjimky vyžaduje schválení valnou hromadou. Teprve tímto schválením se projekt stává účinným a může sloužit jako podklad pro zápis do obchodního rejstříku. Schvalováním na valné hromadě se zabývá samostatná kapitola ve třetí části této rigorózní práce. Tam jsou blíže rozebrány i související otázky, jako je plnění informačních povinností vůči společníkům za účelem jejich

⁹³ Při fúzi splynutím nástupnická společnost zápisem fúze do obchodního rejstříku teprve vzniká a zakladatelské právní jednání je nahrazeno projektem fúze (§ 14 odst. 3 PřemZ), právní postavení zakladatelů mají zanikající společnosti (§ 65 odst. 1 PřemZ).

⁹⁴ Viz např. údaje podle § 100 odst. 1, písm. a) až c) PřemZ jsou pouze zpřesněním údaje o výměnném poměru – je třeba specifikovat, kde se akcie nástupnické společnosti vyměněné společníkům zanikající společnosti vezmou, jaké náležitosti budou mít a jaký dopad bude proces mít na akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti.

⁹⁵ Viz např. § 70 odst. 1 písm. f) PřemZ se snaží vyloučit poskytnutí neoprávněných výhod těm osobám, které podobu fúze mohou zásadním způsobem ovlivnit (členové statutárního orgánu, znalci přezkoumávající projekt fúze atd.), a to právě tím, že jako povinnou náležitost projektu požaduje uvedení všech zvláštních výhod, které jsou těmto osobám poskytovány.

informovaného hlasování nebo případy zjednodušených fúzí, kde se schválení valnou hromadou nevyžaduje.

2.2.2. Rozhodný den

Rozhodný den je dalším klíčovým pojmem u těch přeměn, při kterých dochází k přesouvání jmění mezi více subjekty, tedy u fúze, rozdělení a převodu jmění na společníka (srov. § 10 odst. 1 PřemZ); naproti tomu např. u přeshraniční změny sídla nebo u změny právní formy by rozhodný den postrádal význam. Ve smyslu § 176 odst. 1 NOZ se jím rozumí „den, od něhož se jednání zanikající právnické osoby považuje z účetního hlediska za jednání uskutečněné na účet nástupnické právnické osoby.“ Ke dni předcházejícímu rozhodný den fúze sestaví zanikající společnost konečnou účetní závěrku a k rozhodnému dni sestaví nástupnická společnost zahajovací rozvahu. Je zjevné, že právo odděluje účetní a právní důsledky přeměny – ty mohou, ale nemusejí spadat do jednoho okamžiku. Jednou z výhod institutu rozhodného dne je právě to, že umožňuje přesně stanovit okamžik, k němuž nastanou účetní účinky; právní účinky totiž nastávají až zápisem fúze do obchodního rejstříku, který se ale může z různých důvodů oproti plánovanému harmonogramu zpozdít.⁹⁶ K rozhodnému dni se rovněž posuzuje přiměřenost výměnného poměru. V tomto smyslu je rozhodný den „okamžikem, ke kterému jsou stanoveny ekonomické podmínky přeměny.“⁹⁷

Velká novela provedená zákonem 355/2011 Sb. s účinností od počátku roku 2012 umožnila, aby rozhodný den byl postaven do budoucna, třeba i řadu měsíců po vyhotovení a schválení projektu. Limitem je, že nejpozději musí být rozhodný den stanoven na den zápisu přeměny do obchodního rejstříku – v takovém případě budou právní i účetní dopady fúze spadat do jednoho okamžiku.⁹⁸ Musí se však jednat o konkrétní datum, aby nebylo možné podání návrhu na zápis fúze nepřiměřeně odkládat.⁹⁹ Dalším omezením pak je pravidlo, že „rozhodný den

⁹⁶ PELIKÁN, Robert in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. Op. cit. sub 7, str. 255. „Okamžik, ve kterém dojde k zápisu přeměny do obchodního rejstříku a kdy tak nastanou její právní účinky, nelze dopředu s jistotou určit. To je nepraktické z hlediska účetnictví. Zákon proto zavádí institut rozhodného dne (...).“

⁹⁷ JOSKOVÁ, Lucie. Zákon o přeměnách po novele. Daně a právo v praxi 12/2011, str. 49.

⁹⁸ Rozhodný den by logicky ani nemohl být později než se zápisem fúze do obchodního rejstříku, neboť zápisem do obchodního rejstříku zanikající společnost zaniká a není za ni co účtovat.

⁹⁹ Pokud například projekt fúze určí, že rozhodným dnem bude 30.11.2017, tak návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku musí být v souladu s § 10 odst. 3 PřemZ podán nejpozději dne 30.11.2018. Pokud by ovšem projekt pouze konstatoval, že rozhodným dnem je den zápisu fúze do obchodního rejstříku, zúčastněné společnosti by nebyly ničím limitovány. Viz

nemůže předcházet o více než 12 měsíců den, v němž bude podán návrh na zápis přeměny do obchodního rejstříku". Před účinností citované novely bylo možné stanovit rozhodný den jediné do minulosti, tedy před vyhotovením projektu nebo ke dni jeho vyhotovení. To mělo logiku v tom smyslu, že projekt vycházel ze známého stavu skutečností, které již byly ukončeny (včetně objektivních čísel obsažených v konečných účetních závěrkách a zahajovací rozvaze).¹⁰⁰ Bylo jasné, od čeho se budou odvozovat výměnné poměry¹⁰¹, a z těchto definitivních čísel vycházelo rovněž ocenění jmění (tam, kde zákon ocenění požadoval).¹⁰²

Při vnitrostátních fúzích (kde není třeba brát ohledy na kompatibilitu s cizím právním řádem) pak zúčastněné společnosti mohou zvolit to řešení, které se jim pro daný případ jeví jako nejvýhodnější. Přitom je zjevné, že každá koncepce stanovení rozhodného dne má své výhody i svá úskalí. Nastavení rozhodného dne na den, kdy je fúze zapsána do obchodního rejstříku, může společností ušetřit některé potíže spojené s nutností vést vícero účetních knih.¹⁰³ Jedná-li se o fúzi ve skupině, kde nikdo nebude napadat přiměřenost výměnného poměru (případně se společníci příslušných práv vzdají anebo se podíly přímo ze zákona nevyměňují), tak ani nemusí být problém v tom, že v době vyhotovení projektu není zřejmé, jak se bude hospodaření zúčastněných společností vyvíjet. Problémem pak může být snad vývoj hospodaření zanikající společnosti tam, kde se z jejího jmění zvyšuje základní kapitál nástupnické společnosti a znalecký posudek zpracovaný ke dni poslední řádné či mimořádné účetní závěrky v období do rozhodného dne zastará.

ČECH, Petr. *Hlavní změny v zákoně o přeměnách od 1.1.2012 (II) Majetkové a bilanční aspekty přeměn*. Finanční řízení & Controlling v praxi 3/2012, str. 28.

¹⁰⁰ V této souvislosti byla také vypuštěna dřívější náležitost projektu fúze – informace, v jaké struktuře nástupnická společnost přebírá složky vlastního a cizího kapitálu zanikající společnosti, jež nejsou závazkem. Pokud je rozhodný den stanoven do budoucnosti, tak tato informace není známa, a tak ani nemůže být uvedena v projektu. Zákonodárce se rozhodl nediferencovat náležitosti projektu podle toho, jak je rozhodný den stanoven, a raději tento údaj přenesl jako povinnou náležitost komentáře k zahajovací rozvaze – viz § 11b PřemZ.

¹⁰¹ Dle § 45 odst. 1 PřemZ se totiž přiměřenost výměnného poměru spolu s případnými doplatky posuzuje k rozhodnému dni. Pokud výměnný poměr přiměřený není, nastupuje „sankce“ v podobě možnosti poškozených společníků domáhat se dorovnání. Stanovit výměnný poměr tak, aby byl vhodný a odůvodněný k budoucímu stavu, může být dosti složité. K tomu viz blíže třetí část této práce.

¹⁰² K situaci, kdy je rozhodný den podle nové úpravy stanoven do budoucna a ocenění jmění se zpracovává na základě údajů z poslední řádné či mimořádné účetní závěrky, se staví kriticky J. Skálová. Přecenění jmění se totiž promítne do zahajovací rozvahy nástupnické společnosti, tj. až k rozhodnému dni. Jenže mezitím může uplynout několik měsíců a ocenění zastarat. Blíže viz např. SKÁLOVÁ, Jana, PODŠKUBKA, Tomáš. *Rozhodný den v novele zákona o přeměnách*. Obchodněprávní revue 10/2012, str. 297.

¹⁰³ SEDLÁČEK, Jaroslav, KONEČNÝ, Alois. Op. cit. sub 3.

Jiná situace je samozřejmě tam, kde je fúze skutečnou transakcí, resp. tam, kde jsou v zúčastněných společnostech nekonformní minority. V těchto případech je stanovení rozhodného dne do budoucnosti určitým rizikem. Nastane-li rozhodný den v budoucnosti, obsahuje projekt fúze výměnný poměr, jehož přiměřenost k rozhodnému dni je nutně pouhým odhadem, který se může a nemusí naplnit. Pokud se reálné hospodaření zúčastněných společností odchýlí od tohoto odhadu, budou se někteří ze společníků moci oprávněně domáhat práva na dorovnání.

Zúčastněné společnosti tak budou muset vždy pečlivě zvážit, jak stanovit rozhodný den, aby pro ně zvolené řešení bylo pokud možno co nejvýhodnější a bezproblémové. Stanovení rozhodného dne ke dni zápisu fúze do obchodního rejstříku může být vítaným zjednodušením v těch případech, kdy je fúze pouze nástrojem pro reorganizaci ve skupině (ať už navázanou na akviziční proces nebo provedenou samostatně), přičemž v zúčastněných společnostech nejsou žádní společníci, kteří by s daným postupem nesouhlasili. Pokud se společníci jednoznačně shodují a případně se i vzdají svých souvisejících práv ve smyslu § 7 a násl. PřemZ, ušetří si stanovením rozhodného dne na den zápisu některé účetní starosti. Na druhou stranu ve společnostech, kde je vlastnická struktura více rozdrobená a společníci nejsou ve všem za jedno, by zúčastněné společnosti měly tento postup dvakrát zvážit, neboť si mohou způsobit více starostí než usnadnění.

2.2.3. Změna právní formy při fúzi sloučením

Od účinnosti velké novely zákona o přeměnách z roku 2012 je umožněno, aby v rámci fúze sloučením (ale také při rozdělení sloučením) došlo ke změně právní formy nástupnické společnosti. Například se mohou sloučit dvě akciové společnosti s tím, že nástupnická společnost bude mít po zápisu fúze do obchodního rejstříku formu společnosti s ručením omezeným. Nebo se zanikající akciová společnost sloučí s nástupnickou společností s ručením omezeným, která se ovšem po zápisu fúze stane akciovou společností, apod. Fúze tak v sobě současně obsahuje i změnu právní formy; dle výslovné dikce § 154 věty třetí PřemZ se ovšem ustanovení zákona o přeměnách, upravující změnu právní formy, nepoužijí. Aplikovatelná jsou tedy jen *„zvláštní ustanovení o fúzi akciové společnosti se společností s ručením omezeným“*.

Vzhledem k tomu, že se mění právní postavení společníků nástupnické společnosti, kteří se stávají ze společníků společnosti s ručením omezeným akcionáři akciové společnosti nebo naopak (s čímž je spojen odlišný právní režim), obsahuje právní úprava těchto fúz určitě odchylky. Ve společnosti s ručením omezeným, která má změnit právní formu na akciovou společnost, se vyžaduje

souhlas všech společníků. U akciové společnosti, jejíž právní forma se v důsledku fúze má změnit na společnost s ručením omezeným, je sice zachován většinový princip hlasování, avšak nesouhlasící akcionáři mají právo ze společnosti vystoupit a dostat výplatu vypořádacího podílu. To stejné platí i pro schvalování křížových fúzí, kde společníci či akcionáři zanikající společnosti mají výměnou za své podíly či akcie obdržet účast v nástupnické společnosti druhé právní formy. K tomu viz podkapitolu 3.4.3. této práce.

2.2.4. Zápis do obchodního rejstříku

Zápis do obchodního rejstříku je finálním krokem na cestě k završení celého procesu v tom smyslu, že jím nastávají právní účinky fúze ve smyslu § 59 odst. 1 PřemZ. Tímto okamžikem tedy dochází k zániku zanikajících společností a v případě fúze splynutím ke vzniku nástupnické společnosti. Zápisem do obchodního rejstříku se také mění zakladatelské právní jednání nástupnické společnosti, pokud projekt přeměny takové změny ve smyslu § 14 odst. 2 PřemZ předvídal. Nástupnická společnost vstupuje do právního postavení zanikajících společností (k tomu viz podkapitolu 2.1.3. výše). Zákon rovněž umožňuje koncepci, kdy k tomuto okamžiku nastanou účetní účinky fúze (viz podkapitolu 2.2.2.).

Návrh na zápis fúze podávají všechny zanikající a nástupnické společnosti společně (za dosud neexistující nástupnickou společnost v případě fúze splynutím podávají návrh osoby, které jsou členy jejího statutárního orgánu).¹⁰⁴ Změna oproti právní úpravě účinné před rekodifikací soukromého práva spočívá v tom, že nově nemá rejstříkový soud stanovenu lhůtu, v níž musí o zápisu přeměny rozhodnout. Zatímco do 31.12.2013 stanovil § 200db odst. 1 OSŘ, že v případě návrhu na zápis přeměny podle zvláštního právního předpisu činí lhůta pro zápis do obchodního rejstříku 15 pracovních dnů, nyní zákon o veřejných rejstřících stanoví ve svém § 96 odst. 2, že soud provede zápis nebo rozhodne o návrhu „*bez zbytečného odkladu*“. Navíc na případnou nečinnost rejstříkového soudu nově již není navázána fikce zápisu (ta se týká pouze standardní pětidenní lhůty u běžných zápisů – viz § 98 odst. 1 RejZ). V kombinaci se skutečností, že Ministerstvo spravedlnosti v současné době nezveřejňuje seznam povinných příloh, které se k návrhům přikládají, lze konstatovat, že nová úprava řízení o zápisu přeměn prostřednictvím rejstříkového soudu nepřispívá mnoho k právní jistotě a komfortu navrhovatelů. Vítanou alternativou k soudnímu řízení je tak možnost zápisu přeměny

¹⁰⁴ Logika je stejná jako v obecném korporacním právu, kde návrh na prvozápis společnosti rovněž podávají všichni členové statutárního orgánu – srovnej § 62 odst. 1 RejZ s ustanovením § 46 RejZ.

prostřednictvím notáře na základě podkladového notářského zápisu dle části třetí rejstříkového zákona (k tomu viz blíže kapitolu 2.3. této práce).

2.2.5. Ochrana stability poměrů

Je zřejmé, že přeměny představují zásadní změnu v právním postavení společníků a věřitelů zúčastněných společností. Zákon respektuje to, že od okamžiku zápisu přeměny existuje silný zájem na stabilitě nastolených právních poměrů, čemuž odpovídá úprava § 57 odst. 1 PřemZ, podle kterého nelze po zápisu přeměny do obchodního rejstříku vyslovit neplatnost rozhodnutí o schválení přeměny, ani změnit či zrušit projekt přeměny. Nadto § 55 odst. 1 PřemZ omezuje možnost vyslovení neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny či určení neplatnosti projektu tak, že důvodem není nepřiměřenost výměnného poměru.

Zjednodušeně řečeno, ustanovení o neplatnosti přeměny se týkají situací, kdy je přeměna zatížena určitou vadou, a jejich cílem je najít rovnováhu na jedné straně mezi zájmem chránit oprávněné osoby (zejména pak minoritní společníky) před újmou způsobenou vadami přeměny, a na druhé straně protichůdným zájmem zachovat stabilitu právních poměrů (což svědčí mj. i věřitelům zúčastněných společností). Navíc obnovení stavu před zápisem do obchodního rejstříku by mohlo být i po faktické stránce značně komplikované, ne-li přímo nemožné. Jedná se de facto o projev principu právní jistoty a legitimních očekávání, který prostupuje celým právním řádem. Po zápisu přeměny do obchodního rejstříku už dostává zájem na stabilitě přednost, a to právě z důvodu, že *„tyto zápisy se přímo dotýkají existence obchodní společnosti, je u nich dán natolik intenzivní zájem na jejich stabilitě, že zákonodárce vyloučil průlom do právního stavu založeného zápisem do obchodního rejstříku, i kdyby usnesení valné hromady, na jejichž základě k nim došlo, trpělo sebevětšími vadami.“*¹⁰⁵ Je však třeba upozornit, že přeměny jsou v tomto ohledu výjimkou – jinak zákon upřednostňuje spíše ochranu před vadným rozhodnutím valné hromady¹⁰⁶, a to i tam, kde na jeho základě byl proveden zápis do obchodního rejstříku, třeba i konstitutivní.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Odo 1271/2006 ze dne 27. května 2008.

¹⁰⁶ Upřednostnit zájem na zachování stavu založeného vadným usnesením valné hromady je možné i v mnoha jiných případech než u přeměn. Podle obecné úpravy občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích se však budou prokazovat další okolnosti: nakolik závažné byly právní následky porušení, zda by vyslovením neplatnosti rozhodnutí valné hromady bylo podstatně zasaženo do práva třetí osoby nabytého v dobré víře, atd.

¹⁰⁷ V tomto ohledu nepřesně LASÁK, Jan. *Korporační aspekty koncernových přeshraničních fúzí společností s ručením omezeným z pohledu povinností členů statutárního orgánu*. Dizertační práce, Masarykova Univerzita v Brně, poznámka pod čarou č. 312.

Toto je princip, který v úpravě přeměn existuje prakticky od jejich prvního zakotvení do obchodního zákoníku zákonem č. 370/2000 Sb. (s účinností od 1.1.2001) až dodnes. Koncept však musel být v průběhu let částečně upraven, a to i s ohledem na rozsudek Evropského soudu pro lidská práva ze dne 15.10.2009 ve věci Kohlhofer a Minarik proti České republice (stížnosti č. 32921/03, 28464/04 a 5344/05). Přestože se věc týkala institutu převodu jmění na společníka, uvedená argumentace a závěry jsou přenositelné i na další druhy přeměn. Bývalí akcionáři si stěžovali na porušení jejich práva na spravedlivý proces, když údajně nebyly řádně projednány jejich námitky týkající se vadnosti usnesení valné hromady o schválení převodu jmění na společníka. Nebyli totiž účastníky příslušného rejstříkového řízení, kde by mohli své námitky uplatnit při ústním jednání, a po provedení zápisu do obchodního rejstříku už nebylo možné o neplatnosti rozhodnutí valné hromady rozhodnout. Evropský soud pro lidská práva judikoval, že daná koncepce představovala odepření meritorního rozhodnutí o žalobě na neplatnost usnesení valné hromady a že toto omezení práv stěžovatelů bylo disproporční ve vztahu k zájmu na stabilitě nových právních poměrů. Konstatoval tak porušení článku 6 Evropské úmluvy o lidských právech.

S těmito závěry Evropského soudu pro lidská práva se dle mého názoru poměrně přesvědčivým způsobem vypořádal Ústavní soud ve svém nálezu sp. zn. III. ÚS 2671/09 ze dne 3.3.2011, kde znovu zopakoval již dřívější argumentaci, proč akcionáři nejsou účastníky rejstříkového řízení¹⁰⁸ a proč jsou řízení o náhradu škody či řízení o dorovnání adekvátním prostředkem jejich ochrany.¹⁰⁹ Tato argumentace Ústavního soudu tak zřejmě vyvrací jak tvrzené závěry o odepření meritorního rozhodnutí, tak i o disproporčnosti zvoleného řešení.

Přesto zákonodárce na rozsudek Evropského soudu pro lidská práva reagoval zpřesněním právní úpravy novelou provedenou zákonem č. 355/2011 Sb. Tato velká novela odstraňovala ze zákona o přeměnách celou řadu více či méně závažných nedostatků a nebyl důvod neupravit i ustanovení související s neplatností přeměny tak, aby nadále nemohlo být namítáno porušování práva na spravedlivý

¹⁰⁸ „Akcionáři akciové společnosti nejsou účastníky rejstříkového řízení, neboť před rejstříkovým soudem se nerozhoduje o právech a povinnostech akcionářů, ale pouze o právech nebo povinnostech podnikatelského subjektu zapsaného do obchodního rejstříku. (...) účastenství akcionářů akciové společnosti v rejstříkovém řízení by ve skutečnosti znamenalo značné průtahy v takovém řízení, což je způsobilé ve svém důsledku ochranu práv akcionářů spíše oslabovat.“

¹⁰⁹ „Je evidentní, že otázka platnosti, resp. neplatnosti usnesení valné hromady je otázkou, již jako předběžnou soud v pokračujících řízeních o těchto „nových“ nárocích nevyhnutelně musí posuzovat. (...) Samo přiznání takových nároků pak bude logicky způsobilé vyjádřit, že předtím napadené usnesení valné hromady trpělo některým z těchto deficitů.“

proces, byť by se reálně jednalo pouze o formulační změnu. Podle aktuální úpravy sice po zápisu přeměny do obchodního rejstříku soud ani nadále nebude moci rozhodnout o neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny či o neplatnosti projektu, ale návrh bude přesto meritorně posouzen. Navrhovatel jej bude moci změnit tak, že se bude domáhat určení, zda projekt přeměny nebo rozhodnutí o schválení přeměny jsou v rozporu s právními předpisy či zakladatelským právním jednáním. Pokud soud návrhu vyhoví, bude to jednoznačným základem pro nárok společníka na náhradu škody či poskytnutí přiměřeného zadostiučinění.

K nezvratnosti přeměny se i po uvedené velké novele zákona o přeměnách znovu vyjádřil Nejvyšší soud, a to v usnesení sp. zn. 29 Cdo 3068/2013 ze dne 19.6.2014. V něm Nejvyšší soud znovu potvrdil, že *„po zápisu přeměny do obchodního rejstříku je tento proces bez ohledu na míru porušení zákona, ke kterému popř. přitom došlo, právně absolutně nezvratitelný. (...) jinak je tomu v případě, kdy se např. valná hromada vůbec nekonala a zápis o jejím konání byl zfalšován.“* Z toho vyplývá, že možnost domoci se zrušení zápisu přeměny je značně limitována – důvodem by nemohlo být „prosté“ porušení zákona, ale jediné vysloveně trestné jednání spočívající v předložení zfalšovaných dokumentů (jinak by věc neprošla kontrolou notáře a rejstříkového soudu).

Poslední technická poznámka se týká novelizace § 57 odst. 1 PřemZ zákonem č. 303/2013 Sb. Z citovaného ustanovení sice vypadlo dřívější písm. a), které znemožňovalo zrušit zápis přeměny do obchodního rejstříku, nicméně se nejedná o věcnou změnu; pravidlo bylo pouze přemístěno do § 175 odst. 2 NOZ.

2.3. Materiální přezkum a garance zákonnosti

Jak je v této rigorózní práci opakovaně konstatováno, fúze – stejně jako jiné druhy přeměn – mají zásadní vliv na postavení společníků, věřitelů a případně jiných zainteresovaných osob, kterým z toho důvodu poskytují právní předpisy ochranu. Aby taková ochrana nebyla pouze deklarovaná a iluzorní, musejí být zakotveny účinné mechanismy na její garanci, a to raději preventivně než ex post. Preventivní kontrola zákonnosti je v případě přeměn o to důležitější, že jakmile je přeměna zapsána do obchodního rejstříku, jen velmi výjimečně ji lze zvrátit (viz podkapitolu 2.2.5. výše).

Komunitární i české právo proto ve specifikovaných případech vyžadují, aby některé skutečnosti byly přezkoumány a potvrzeny nezávislým subjektem či orgánem veřejné moci. Zapojeni jsou tak **znalci**, **auditoři** a především **notáři**. Opět se jedná o regulatorní strategii, která není specifická pro přeměny obchodních korporací, ale jde napříč korporačním právem a evropskou směrnicí korporačního

práva. V zahraniční teorii se často hovoří o „garantech“¹¹⁰ a podstata spočívá v tom, že takový garant má potřebnou odbornost, v jejímž rámci podléhá profesním standardům, je nezávislý¹¹¹ a zpravidla nebude ochoten riskovat svou reputaci či licenci kvůli dílčí zakázce. Přestože je pak garant placen tím klientem, jehož má kontrolovat, jeho potvrzení je věrohodnější než pouhé prohlášení samotného klienta. Navzdory tomu, že jsou zdokumentovány případy selhání této regulatorní strategie¹¹², je důležitou součástí korporálního práva vyspělých zemí a plní důležitou roli i v úpravě českého zákona o přeměnách.

2.3.1. Notářský přezkum zákonnosti

Hlavním a zdaleka nejdůležitějším garantem zákonnosti v procesu přeměn je notář. Ten sepisuje notářský zápis o schválení fúze valnou hromadou jak ve společnosti s ručením omezeným (§ 17 odst. 3 PřemZ), tak v akciové společnosti (§ 21 odst. 4 PřemZ). Notářský zápis se obdobně sepisuje i o schválení fúze společníkem či jediným společníkem. Tam, kde projekt fúze kapitálové společnosti není schválen společníky žádné ze zúčastněných společností či jejich valnými hromadami, je forma notářského zápisu předepsána přímo pro projekt (§ 15 odst. 4 PřemZ); k tomu viz podkapitolu 3.1.4. níže.

Klíčovým bodem pro postavení notáře v procesech přeměn je to, že notář za současné právní úpravy provádí materiální přezkum skutečností nezbytných pro to, aby přeměna mohla být zapsána do obchodního rejstříku. Notář tak prohlašuje, zda je projekt přeměny v souladu s právními předpisy a zakladatelským dokumentem dané zúčastněné osoby, a dále osvědčuje existenci všech dalších nezbytných formalit (§ 23a PřemZ). V tomto smyslu je garantem zákonnosti, protože rejstříkový soud už následně zkoumá pouze formální náležitosti notářského zápisu, nikoliv však věcnou správnost skutečností, které jsou v něm osvědčeny.¹¹³

¹¹⁰ Poněkud nepřesný překlad anglického „Gatekeeper“.

¹¹¹ Právě zde je patrně největší prostor pro selhání, zejm. pokud je garant relativně menší entitou oproti jeho klientovi a daný klient je pro něj významným zdrojem práce / zakázek. I z tohoto důvodu je důležité, aby právní rámec, jemuž garant podléhá, byl co možná nejpresnější.

¹¹² COFFEE, John C. Jr.: *Understanding Enron: It's About the Gatekeepers, Stupid*. Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, Working paper No. 207, 30.6.2002.

¹¹³ Toto nastavení však neplatilo vždy, úloha notářů v českém korporálním právu se vyvíjela. Po účinnosti zákona o přeměnách v červenci 2008 dokonce musel rejstříkový soud vzhledem k legislativním chybám znovu provádět materiální přezkum celého procesu přeměny. K tomu viz Usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 10. 2. 2010 sp. zn. 7 Cmo 82/2009: „Právní úprava notářských zápisů neodpovídá požadavkům čl. 16 Třetí směrnice a čl. 14 Šesté směrnice, pokud jde o zákonnost projektu přeměny, neboť nevyžaduje, aby notář výslovně

Vzhledem k tomu, že uvedenou část materiálního přezkumu provádí nezávislý a kompetentní notář, který má povinnost odborné péče, byl by přezkum ze strany soudu duplicitní. Rejstříkový zákon proto umožnil, aby notář, který sepsal tzv. podkladový notářský zápis (viz § 108 RejZ), zároveň provedl zápis do obchodního rejstříku. To ve smyslu § 110 RejZ pochopitelně platí pouze v případě, že všechny notářsky relevantní kroky vedoucí k danému zápisu do obchodního rejstříku jsou soustředěny u téhož notáře¹¹⁴ (typicky v případě fúze bude třeba, aby daný notář sepsal notářské zápisy o valných hromadách všech zúčastněných společností). V opačném případě by bylo nutné jít „starou“ cestou zápisu prostřednictvím rejstříkového soudu, která ovšem i jinak zůstává alternativou k notářským přímým zápisům.

Podle J. Dědiče se tak završuje „úloha notáře v právu obchodních korporací jako poskytovatele komplexní služby, kterou by tak poskytoval jak účastníkům soukromoprávních vztahů, tak i veřejné moci (státu).“¹¹⁵ Uvedený systém je nadto i ekonomičtější, neboť odstraňuje zbytečné transakční náklady spočívající ve zdvojeném přezkumu; nově může zápis provést notář, který je s celým procesem již podrobně seznámen. Došlo tak ke zmírnění zátěže soudů, jakož i k posílení právní jistoty účastníků. Ti mají možnost celý proces se „svým“ notářem průběžně konzultovat a nejsou vystaveni případným průtahům v řízení či nepředvídatelným rozhodnutím. Zvláště u složitějších fúzí a dalších přeměn, kde je navíc nutné dbát na správné načasování i z ekonomického a daňového hlediska, je nutné zvýšenou míru právní jistoty kvitovat. Celkové náklady na správu obchodní korporace díky tomu budou nižší¹¹⁶, což by vždy mělo být jedním z cílů zákonodárce.

prohlásil, že osvědčuje zákonnost projektu přeměny. Z tohoto důvodu je nezbytné, aby rejstříkové soudy zkoumaly platnost projektu přeměny jak po formální, tak po věcné stránce (tzv. materiální přezkum). Nelze vyloučit, že notář, i když jej k tomu zákon výslovně nezavazuje, osvědčí i zákonnost obsahu projektu přeměny, nebo že projekt přeměny bude mít z vůle osob zúčastněných na přeměně formu notářského zápisu. Pak se materiální přezkum projektu přeměny rejstříkovým soudem nevyžaduje.”

K vývoji úlohy notářských zápisů v korporačním právu viz blíže DĚDIČ, Jan. *Úloha notářství a jeho přínos v právu obchodních korporací*. Ad Notam 6/2011.

¹¹⁴ MATES, Pavel, ŠEMÍK, Karel. *Nad zákonem o veřejných rejstřících aneb nihil novi sub sole*. Bulletin advokacie 2014/1-2.

¹¹⁵ DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 113.

¹¹⁶ HAVEL, Bohumil. *Postavení notáře v rekodifikovaném obchodním právu*. Ad Notam 6/2011.

2.3.2. Znalec a jeho role při přeměnách

Druhým garantem zákonnosti, který se v procesech fúzí pravidelně vyskytuje, je znalec. Na rozdíl od notáře jako generálního garanta zákonnosti je však úloha znalce různorodá. V některých případech slouží ochraně minoritních akcionářů (při přezkumu projektu přeměny), jindy chrání spíše věřitele proti nepodloženému zvyšování základního kapitálu (při oceňování jmění zanikající společnosti) nebo proti nevymahatelnosti jejich pohledávek v úpadku nástupnické společnosti (při zpracování znaleckého posudku dle § 5a odst. 1 PřemZ). Podrobnější informace o úloze znalce budou obsaženy vždy v příslušné kapitole této rigorózní práce. Na tomto místě pouze krátce zmíním problematiku jmenování znalce soudem.

V případech vyjmenovaných v § 28 PřemZ je třeba, aby byl znalec jmenovaný soudem. V případě fúzí se tak jedná o znalce, který 1) oceňuje jmění zanikající společnosti, má-li sloužit k tvorbě základního kapitálu nástupnické, resp. nově vznikající společnosti; 2) přezkoumává projekt přeměny; nebo 3) přezkoumává přiměřenost kupní ceny akcií či přiměřenost výše vypořádacího podílu poskytovaného akcionáři, který využívá svého práva na odkup svých akcií či práva na vystoupení v případech specifických pro akciové společnosti. Nejedná se však o všechny případy, kdy v procesu přeměn figuruje znalec – např. znalec, který zpracovává znalecký posudek dle § 5a PřemZ, nebo znalec, který posuzuje oprávněnost žádosti a reálnou hodnotu podílů či akcií pro účely jejich odkupu při změně jmění dle § 49a a násl. PřemZ, soudem jmenován není.

Ve vyjmenovaných případech má jmenování prostřednictvím soudu zvýšit nezávislost znalce, jehož činnost „výrazným způsobem přispívá k ochraně ekonomických zájmů společníků (členů) zúčastněných společností (družstev).“¹¹⁷ Soud není návrhem navrhovatele (zúčastněné společnosti) vázán a v případě pochybností o znalcově neutralitě by mohl jmenovat jiného znalce. To samozřejmě zapadá do koncepce nezávislosti znalce a jeho postavení garanta (viz výše), nicméně osobně jsem se dosud nesetkal s tím, že by soud návrhu nevyhověl a jmenoval jiného než navrženého znalce. Druhou stranou mince pak je možnost soudu již jmenovaného znalce odvolat pro závažné porušování povinností, a to nejen na návrh osoby, která podala návrh na jmenování, ale rovněž i na návrh osoby, která osvědčí naléhavý právní zájem (tedy typicky minoritního společníka).

Praktickou otázkou je věcná příslušnost soudu, který o jmenování znalce pro účely zákona o přeměnách rozhoduje. Zatímco před rekodifikací jmenovaly

¹¹⁷ JOSKOVÁ, Lucie. Op. cit. sub 97, str. 50.

znalce krajské soudy, zákon o zvláštních řízeních soudních svěřuje řízení o jmenování znalce do věcné příslušnosti okresních soudů. Poté, co se roztříštila rozhodovací praxe a okresní soudy nový nápad případů těžko zvládaly, přispěchal Nejvyšší soud s výkladovým stanoviskem, podle něhož je jmenování znalce v rámci přeměny nejen řízením o jmenování znalce, ale současně i „řízení[m] ve věcech přeměn obchodních společností a družstev, které podle § 3 odst. 2 písm. a) z. ř. s. spadá do věcné příslušnosti krajských soudů. Při posuzování věcné příslušnosti je nutno vzít v úvahu obecnou zásadu, podle níž rozdělení věcí mezi okresní a krajské soudy nemá vést k tzv. štěpení hmotněprávních agend, tedy k situaci, kdy v rámci jedné agendy rozhodují v prvním stupni jak okresní, tak krajské soudy“.¹¹⁸ Od dubna 2015 je tak jasno v tom, že řízení o jmenování znalce dle zákona o přeměnách je řízením ve statusových věcech právnických osob, k němuž jsou v prvním stupni věcně příslušné krajské soudy.

2.3.3. Auditor a jeho role při přeměnách

Posledním významným garantem zákonnosti v procesu přeměn je auditor. Jeho úlohou obecně není jen poskytovat ochranu specifickým zájmovým skupinám, ale dbát na správnost účetních výkazů, což je i veřejným zájmem. Viz jen bod č. 9 preambule Směrnice o povinném auditu¹¹⁹, který potvrzuje, že činnost auditorů probíhá ve veřejném zájmu a má přispívat řádnému fungování trhů. Auditora si – podobně jako notáře – daná společnost vybírá sama.

Ustanovení § 12 PřemZ stanoví, že pokud kterákoliv ze zúčastněných společností podléhá povinnému auditu¹²⁰, ověřují konečnou (popř. mezitímní) účetní závěrku všechny zúčastněné společnosti. Táž auditní povinnost se při fúzi vztáhne i na zahajovací rozvahu nástupnické společnosti. Smysl ustanovení je zjevný: účetnictví fúzujících společností se spojuje (viz i výklad k rozhodnému dni výše) a pokud by některá společnost nenechala svou účetní závěrku přezkoumat znalcem,

¹¹⁸ Stanovisko Nejvyššího soudu ze dne 8.4.2015, sp. zn. Cpjn 201/2014.

¹¹⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES ze dne 17. května 2006, o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek, o změně směrnic Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS a o zrušení směrnice Rady 84/253/EHS. „Statutární auditoři by měli dodržovat nejvyšší etické normy. Proto by se na ně měly vztahovat požadavky profesní etiky zahrnující přinejmenším jejich funkci ve veřejném zájmu, jejich bezúhonnost, nestrannost, odbornou způsobilost a řádnou péči. Funkce statutárních auditorů ve veřejném zájmu znamená, že na kvalitu práce statutárního auditora spoléhá širší okruh osob a institucí. Dobrá kvalita auditu přispívá k řádnému fungování trhů tím, že zvyšuje pravdivost a efektivitu účetních závěrek.“

¹²⁰ Kritéria pro povinný audit jsou obsažena v § 20 ZÚč. Jedná se o ekonomická kritéria: aktiva, roční úhrn čistého obrátu a průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období.

výsledkem by bylo, že by výsledné účetní výkazy nástupnické společnosti byly zčásti auditované a zčásti nikoliv. Pokud povinnému auditu nepodléhá žádná ze zúčastněných společností, audit pochopitelně není potřeba.

Auditor má v procesu fúzí ještě i vedlejší roli, a to již ryze ve prospěch minoritních společníků. Podle ustanovení § 95a odst. 1 a § 122 odst. 3 PřemZ má statutární orgán zúčastněné společnosti povinnost společníky na valné hromadě ještě před hlasováním o schválení fúze seznámit se znaleckou zprávou o fúzi (pokud se vyžaduje) a dále se všemi podstatnými změnami týkajícími se jmění, k nimž došlo v období od vyhotovení projektu fúze do dne konání valné hromady, a to ve všech zúčastněných společnostech. Oznámení o změnách jmění musí být potvrzeno auditorem, pokud daná společnost podléhá povinnému auditu, nebo znalcem, který prováděl ocenění jmění. To, že se jedná o službu společníkům (především minoritním) a nikoliv veřejnosti, plyne i z posledních odstavců citovaných paragrafů, podle nichž se seznámení se změnami jmění nevyžaduje, pokud s tím předem souhlasili všichni společníci všech zúčastněných společností. Jinými slovy, uvedené seznámení je především nástrojem informovanosti společníků pro účely schválení fúze. Pokud společníci danou zprávu a audit považují za nadbytečné, není žádný jiný důvod (veřejný zájem) na nich trvat. To bude častým případem při fúzích uvnitř holdingu.

2.4. Závěr druhé části

V rámci druhé části této rigorózní práce byly vysvětleny základní rysy fúzí kapitálových společností a důvody (ekonomické i jiné) pro jejich realizaci. Je zjevné, že v jejich průběhu může dojít k mnoha situacím, které by právně-ekonomická teorie označila za tzv. problémy zmocnění. I s ohledem na to, že po pravomocném zápisu fúze do obchodního rejstříku existuje silný zájem na zachování právní jistoty, je o to větší důraz kladen na materiální přezkum zákonnosti, který je v současné době prováděn především notářem. Podrobné mechanismy na zajištění zákonnosti procesu a ochrany dvou hlavních zainteresovaných skupin osob, tedy společníků a věřitelů zúčastněných společností, budou nyní v podrobnostech rozebrány v části třetí a čtvrté této práce.

3. ČÁST: OCHRANA SPOLEČNÍKŮ

Jak bylo popsáno výše v části první této rigorózní práce, kapitálové obchodní společnosti jsou především nástrojem prosazování ekonomických zájmů svých vlastníků. Jinými slovy, kapitálové společnosti vyvíjejí ekonomickou aktivitu (v ideálním případě vytvářejí ekonomické hodnoty) a jejich cílem je více než cokoliv jiného přinášet svým společníkům zisk. Během procesů fúzí či jiných přeměn podle zákona o přeměnách jsou tak společníci hlavní zájmovou skupinou, jejichž blahobytu se přeměna přímo dotkne. V podkapitole 2.1.5. výše jsme se věnovali ekonomickým důvodům realizace fúzí, neboli tomu, proč budou společníci kapitálových společností o realizaci fúze vůbec uvažovat. Fúze může být pro zúčastněné společnosti jako celek výhodná (spojením dojde např. k synergickému efektu, diverzifikaci rizik apod.) a je v obecném zájmu společníků, aby se zrealizovala. Ovšem druhou věcí je, aby fúze byla výhodná též pro každého jednotlivého společníka, tj. aby jedna skupina společníků nebyla zvýhodněna oproti jiné. Dalším problémem, a to zvláště u větších fúzí, jichž se účastní společnosti se složitější vlastnickou strukturou, je zajistit, aby členové statutárního orgánu v souvislosti s fúzí nezískali neoprávněné výhody na úkor společníků. Opět tak vidíme potenciální třecí plochy mezi většinovými a menšinovými společníky (podkapitola 1.3.1.) a mezi managementem a společníky (podkapitola 1.3.2.).

Zákon o přeměnách proto zakotvuje ochranné mechanismy na několika úrovních, kterými se bude zabývat tato část rigorózní práce. V první a druhé kapitole bude popsána ochrana společníků ex ante v podobě schvalování fúze, včetně získání relevantních informací pro rozhodování. Společníci chrání sami sebe prostřednictvím informovaného výkonu hlasovacích práv – fúze může být zrealizována pouze v případě, že kvalifikovaná většina společníků všech zúčastněných společností (a v některých případech dokonce všichni společníci) usoudí, že jim fúze přinese užitek. Třetí a čtvrtá kapitola se pak budou věnovat ochraně ex post menšinových společníků, kteří se fúzí cítí být poškozeni, a to prostřednictvím práva na dorovnání a práva na exit ze společnosti.

3.1. Schvalování přeměny

Základním principem přeměn kapitálových společností je, že **nestanoví-li zákon o přeměnách jinak, musí být přeměna schválena valnou hromadou, a to přísnou většinou**. Má-li tedy fúze být zapsána do obchodního rejstříku a vyvolat zamýšlené právní účinky, je třeba, aby s ní vyslovily souhlas i valné

hromady zúčastněných společností (tedy společníci). K lepšímu pochopení tohoto režimu krátce odbočím k širší problematice správy obchodních společností a přijímání zásadních změn v nich.

3.1.1. Proč fúzi schvalují společníci¹²¹

Každá společnost má svůj statutární orgán (společnost s ručením omezeným jednatele, akciová společnost představenstvo), který společnost řídí v každodenním provozu a který má široce vymezenou působnost.¹²² Statutární orgán tak rozhoduje o širokém okruhu otázek od určování investiční strategie až po výběr prostor k podnikání či nábor zaměstnanců. Statutární orgán rovněž zastupuje společnost navenek. To vše je logické – společníci si najímají členy statutárního orgánu jakožto profesionální správce, kteří budou společnost spravovat v každodenním provozu. Ti tvoří strategii společnosti, jsou podrobně seznámeni s jejím podnikáním a z tohoto titulu jsou nejlépe vybaveni pro přijímání naprosté většiny rozhodnutí v životě společnosti. Byznys vyžaduje rychlé a operativní řízení, statutární orgán má zmocnění společníků a je vázán péčí řádného hospodáře. Přesto korporální právo napříč právními řády ekonomicky vyspělých zemí některé otázky z působnosti statutárního orgánu pravidelně vyjímá a nechává o nich rozhodnout společníky. Jedná se o klíčová rozhodnutí, která se vymykají běžné správě společnosti a která případně mění chod dané korporace.¹²³ Hlasování společníků bývá odůvodňováno jednak tím, že v některých případech může statutárnímu orgánu pomoci nalézt správné řešení (tzv. Condorcetův teorém, který se dá vztáhnout i na corporate governance), jednak vhodností dohledu společníků nad některými otázkami, v nichž může být statutární orgán v pokušení upřednostnit

¹²¹ Jedná se o vědomou zkratku. Fúzi schvaluje primárně valná hromada, případně jediný společník (akcionář). U společnosti s ručením omezeným je možné souhlas vyjádřit i dodatečně po konání valné hromady, případně společníci mohou hlasovat mimo valnou hromadu. Viz § 17 až 22a PřemZ.

¹²² V českém právním prostředí má tzv. zbytkovou působnost – do jeho kompetence spadá dle § 163 NOZ vše, co zakladatelské právní jednání, zákon nebo rozhodnutí orgánu veřejné moci výslovně nesvěřuje jinému orgánu.

¹²³ V českých reáliích viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 29.06.2005, sp. zn. 29 Odo 442/2004: „(...) valná hromada je nejvýznamnějším orgánem společnosti, jehož prostřednictvím realizují společníci právo podílet se na řízení společnosti a přijímat rozhodnutí, zásadním způsobem ovlivňujícím další existenci a činnost společnosti, včetně rozhodování o personálním složení dalších orgánů společnosti, zatímco další orgány společnosti plní pouze funkce směřující k zajištění řádného chodu společnosti.“

vlastní zájmy před zájmy společníků.¹²⁴ Je-li řeč konkrétně o fúzích, takové vedlejší zájmy členů statutárních orgánů zúčastněných společností mohou spočívat např. v touze budovat impérium dalšími akvizicemi¹²⁵ anebo naopak v motivaci odstupujícího vedení zanikající společnosti získat pro sebe na poslední chvíli prospěch.¹²⁶ Je zřejmé, že se dostáváme zpět k problému zmocnění mezi členy volených orgánů a společníky, popsanému v podkapitole 1.3.2., a ke snaze o jeho eliminaci.

Zmíněná zásadní rozhodnutí (obecně) mívají zvláštní režim, kdy buď A) stále jedná statutární orgán, avšak zákon vyžaduje, aby jeho jednání schválila valná hromada, tedy společníci – viz např. dispozice se závodem či jeho částí¹²⁷ [§ 190 odst. 2 písm. i), resp. § 421 odst. 2 písm. m) ZOK], nebo B) dané jednání je plně v rukou společníků, resp. valné hromady – typicky změna zakladatelského právního jednání [§ 190 odst. 2 písm. a) a § 421 odst. 2 písm. a) ZOK]. Společná charakteristika zásadních rozhodnutí by se hledala složitě, jedná se o poměrně rozmanitý okruh rozhodnutí, jimž je společný snad jen klíčový význam pro

¹²⁴ Např. EDELMAN, Paul H., RANDALL, S. Thomas, THOMPSON, Robert B. *Shareholder Voting in an Age of Intermediary Capitalism*. Vanderbilt University Law School, Law & Economics Working paper 14-9.

¹²⁵ Tj. tam, kde je fúze reálným obchodem mezi nespřízněnými osobami (akvizicí zanikající společnosti, jejímž bývalým společníkům je poskytnuta účast na nástupnické společnosti), což je ovšem jen velmi malé procento z uskutečněných fúzí.

¹²⁶ EDELMAN, Paul H., THOMPSON, Robert B. *Corporate Voting*. Vanderbilt Law Review, Vol. 62:1:129, str. 170. „Hlasování společníků o těchto transakcích zajišťuje, že vlastní zájem statutárního orgánu nepřeváží nad zájmem korporace tam, kde je statutární orgán ve finální fázi na straně cílové společnosti nebo [tam, kde je riziko] budování impéria na kupující straně.“

¹²⁷ K tomu viz např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.01.2009, sp. zn. 27.01.2009, které se váže ještě k předchozí právní úpravě obsažené v obchodním zákoníku: „Účelem ustanovení § 67a obch. zák. je ve vztahu k akciové společnosti chránit akcionáře před zásahy statutárního orgánu do majetkové struktury společnosti, jimiž může dojít k takovým dispozicím s majetkem společnosti, které podstatným způsobem ovlivní další působení společnosti. Odráží se v něm jedna ze základních zásad práva společností, podle které o zásadních otázkách týkajících se kapitálové, majetkové, ale i organizační struktury akciové společnosti rozhodují akcionáři prostřednictvím valné hromady.“

Zajímavá je v tomto ohledu diskuse o tom, jak definovat tu část závodu, jejíž převod či zastavení podléhá schválení valné hromady. Jinými slovy, kudy vede hranice, která odděluje samostatnou působnost statutárního orgánu od povinného souhlasu valné hromady. Za dřívější úpravy se česká judikatura přiklonila k formálnímu pojetí části závodu (tehdejší terminologií podniku), kdy se souhlas vyžadoval pouze tam, kde daná část závodu byla samostatnou organizační složkou. Dnes se zdá, že se právní úprava posunula k materiálnímu pojetí a záleží na tom, zda dotčený majetek je klíčovou součástí podnikání společnosti. V podrobnostech viz ČECH, Petr, FLÍDR, Jan. *Nové nejasnosti u dispozic s částí závodu, jež musí schválit valná hromada s.r.o. a a.s.* Rekodifikace & Praxe 5/2015.

akcionáře a chod společnosti.¹²⁸ Je třeba také upozornit na to, že přestože korporální právo hospodářsky vyspělých států je založeno na stejných principech, dílčí problémy mohou být pojaty jinak (viz i podkapitolu 1.3.4. výše).¹²⁹

Některé z takových zásadních změn v obchodních společnostech jsou podřízeny standardním kodexům korporálního či obecného soukromého práva – např. změny základního kapitálu korporace, dispozice s obchodním závodem, zrušení a vstup do likvidace. Ale některé další jsou upraveny (podobně jako např. v sousedním Německu¹³⁰) ve zvláštním zákoně o přeměnách, mají společnou terminologii a systém. Režimu zákona o přeměnách je v současné době podřízeno celkem pět druhů přeměn, kterými jsou: fúze, rozdělení, převod jmění na společníka, změna právní formy a přeshraniční přemístění sídla.¹³¹

¹²⁸ Těmito „zásadními změnami ve společnosti“ samozřejmě nejsou vyčerpány všechny případy, kdy je dána působnost valné hromady. Významnou část tvoří nástroje kontroly statutárního orgánu, které vyvažují vztahy mezi společníky jako kapitálovými investory a vedením společnosti, kterému je správa společnosti svěřena. Viz volba a odvolávání členů statutárního a dozorčího orgánu, schvalování účetních závěrek, schvalování smluv o výkonu funkce.

¹²⁹ Např. vydávání akcií, změny výše základního kapitálu a obecně související operace jsou v USA podstatně uvolněnější než ve státech EU. Viz RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 1. vydání. Praha: ASPI, Wolters Kluwer, 2008, str. 68. „V severoamerických korporacích o výplatě dividend rozhoduje management (správní rada), nikoli akcionáři, což vede v některých bodech analýzy k odlišným závěrům (...) a dále z větší flexibility, s níž severoamerické korporace mohou (ve srovnání s evropskými) vydávat a nabývat vlastní akcie, což je samozřejmě reflexí odlišných přístupů k institutu povinného základního kapitálu.“

Dále viz např. ČERNÁ, Stanislava. *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*. Obchodněprávní revue 7-8/2012: „Zákony některých amerických států dokonce umožňují začlenit do stanov blanketní normu (blank check stock authorization) umožňující radě ředitelů rozhodnout o vydávání různých tříd (classes of stock) či podtříd (series) akcií, aniž by stanovy upravovaly všechna či alespoň některá práva, která s nimi mají být spojena.“

¹³⁰ Umwandlungsgesetz, účinný od roku 1995.

¹³¹ Pro první tři jmenované je charakteristická operace se jměním (případně částí jmění) zúčastněných společností, což se pak projevuje tím, že pro ně musí být stanoven tzv. rozhodný den, k němuž se vážou účetní dopady přeměny. Tyto první tři jmenované druhy přeměn mají také své přeshraniční varianty, které umožňují operace se jměním i v rámci jiných členských států Evropského hospodářského prostoru. S jinými státy (třeba i ekonomicky vyspělými) není možné přeměny realizovat, což je dáno mj. i tím, že přeshraniční přeměny vyžadují značné množství formalit a je nezbytné, aby právní řády daných států spolu byly v tomto ohledu kompatibilní.

3.1.2. Povaha schvalování projektu fúze

Jak již bylo uvedeno výše, až na výjimky (tzv. zjednodušené fúze) musí být projekt fúze schválen společníky zúčastněných společností s tím, že o příslušném rozhodnutí musí být sepsán notářský zápis. Bez splnění této podmínky by nemohl být proveden zápis do obchodního rejstříku a fúze by tak nikdy nebyla dokončena. Vůle vyjádřená zúčastněnými společnostmi v projektu fúze není schopna vyvolat v ní obsažené účinky a sloužit jako podklad pro zápis do obchodního rejstříku. Uvažovat se tak v zásadě dá o dvou koncepcích: souhlas společníků je buď A) předpokladem platnosti projektu anebo B) předpokladem jeho účinnosti. Zatímco před přijetím zákona o přeměnách, tj. v době, kdy přeměny byly upraveny v rámci obchodního zákoníku, platila první zmíněná varianta¹³², za současné úpravy je souhlas společníků pouze podmínkou účinnosti projektu. Aniž by to bylo v zákoně o přeměnách výslovně řečeno, vycházelo se před rekodifikací soukromého práva z judikatury Nejvyššího soudu. Ta rozlišovala situace, kdy je nutný souhlas předchozí jako předpoklad platnosti právního úkonu (dnes právního jednání) a situace, kdy postačí souhlas následný jako podmínka účinnosti právního úkonu (jednání).¹³³ Tato koncepce je podle mého soudu zachována i po účinnosti nového občanského zákoníku a zákona o korporacích, a to navzdory § 48 ZOK. Valná hromada schvaluje již vyhotovený (podepsaný) projekt, nikoliv jeho pouhý návrh, ke schválení navíc může dojít až po uplynutí doby jednoho měsíce dle § 33 PřemZ. Domnívám se proto, že úprava zákona o přeměnách je speciální ve vztahu k § 48 ZOK, který se vůbec neaplikuje. Zdráhám se připustit výklad, že by projekt až do svého schválení byl zatížen relativní neplatností, jejímuž prohlášení by bránil jen § 52 PřemZ.¹³⁴ V případě tzv. zjednodušených fúzí v rámci holdingu, které schválení nevyžadují (viz níže), projekt nabývá účinnosti již vyhotovením ve formě notářského zápisu, tj. společně se svou platností.¹³⁵

¹³² ČECH, Petr. *Hlavní změny v zákoně o přeměnách od 1.1.2012 (I) Druhy přeměn a projekt přeměny*. Finanční řízení & controlling v praxi 2/2012, str. 35. „Schválení přeměny je od 1.7.2008 již jen předpokladem účinnosti, nikoliv platnosti projektu přeměny, jak tomu bylo před přijetím zákona o přeměnách.“

¹³³ DĚDIČ, Jan. Op. cit sub 90, str. 59.

¹³⁴ Srovnej ovšem ŠTENGLOVÁ, Ivana in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 2 Vydání. Praha: C.H. Beck, 2017, str. 145. „Další případy, kdy je k právnímu jednání potřebný souhlas nejvyššího orgánu, stanoví i jiné zákony, např. zákon o přeměnách obchodních společností a družstev (srov. např. § 17 odst. 2 PřemZ), v případě přeměny však je možnost využití § 48 spíše teoretická.“

¹³⁵ ČECH, Petr. Op. cit sub 132, str. 35.

Ve chvíli, kdy je projekt fúze schválen všemi zúčastněnými společnostmi, je účinný a závazný stejně jako jakákoliv jiná smlouva. Zrušen může být jen způsobem, který zákon předpokládá, tj. obecnými způsoby závazkového práva (odstoupením v případech podstatného porušení povinností či z jiného důvodu, dohodou, naplněním rozvazující podmínky atd.). Dále zákon o přeměnách vypočítává důvody zrušení projektu v § 15a a § 15b PřemZ. Předtím než může dojít ke schválení, musí být projekt publikován – zveřejněn podle § 33 PřemZ nebo uveřejněn dle § 33a PřemZ. Podle § 15 odst. 3 písm. c) PřemZ společníci projekt následně schvalují v tomto publikovaném znění. Zákon o přeměnách umožňuje opravit zjevné chyby v psaní a počtech (to se nepovažuje za změnu znění projektu) a stanoví několik praktických výjimek pro dílčí změny projektu, které nevyžadují novou publikaci a běh doby jednoho měsíce před schválením projektu.¹³⁶

Jak bylo uvedeno výše v podkapitole 2.3.1., o schválení přeměny ze strany společníků se sepisuje notářský zápis. Za současné úpravy již nejsou pochybnosti o tom, že usnesení valné hromady a rozhodnutí jediného společníka mají povahu právního jednání^{137 138}. Z valné hromady se pořizuje notářský zápis o rozhodnutí orgánu právnické osoby; v případě schválení společníkem či jediným společníkem anebo v případě, že přímo projekt je vyhotoven ve formě notářského zápisu, pořizuje se notářský zápis o právním jednání dle příslušných ustanovení zákona č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti, ve znění pozdějších předpisů (srov. § 23a PřemZ).

¹³⁶ Při fúzi splynutím mohou být údaje o členech orgánů do projektu doplněny až do schválení fúze. Druhá výjimka je obsažena v § 15c PřemZ a týká se situací, kdy v některé ze zúčastněných společností došlo ke změně společníka. V procesu přeměny lze pokračovat; na místo dosavadního společníka nastupuje jeho právní nástupce. Zúčastněné společnosti však musejí splnit určité formality (bezodkladná publikace změny v osobě společníka a případný souhlas příslušných společníků či orgánů zúčastněných společností, pokud jimi zakladatelské právní jednání změnu v osobě společníka podmiňuje). Teprve splněním uvedených formalit dochází ze zákona ke změně projektu. Statutární orgán společnosti, v níž ke změně společníka došlo, pak vyhotoví nové úplné znění projektu, kde bude tato změna promítnuta; úplné znění projektu bude přílohou návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

¹³⁷ DĚDIČ, Jan. *K právní povaze usnesení valné hromady v rekodifikaci soukromého práva*. Obchodněprávní revue 11/2011. „Usnesení valné hromady je svou povahou vícestranným právním jednáním fyzické osoby nebo osob, které navrhuje usnesení za sebe nebo za právnickou osobu jako její zástupci, a fyzických osob, které hlasovaly jako společníci nebo jako zástupci za společníky pro přijetí tohoto usnesení.“

¹³⁸ DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan. *Rozhodování jediného společníka (akcionáře) včera, dnes a zítra*. Obchodněprávní revue 9/2012.

3.1.3. Většina hlasů společníků potřebná ke schválení fúze

V kapitálových společnostech se řada rozhodnutí společníků rozhoduje většinovým hlasováním na valné hromadě, nikoliv jednomyslně. Počet hlasů jednotlivých společníků se standardně odvozuje od výše jejich vkladů do základního kapitálu společnosti; model jednomyslného rozhodování bylo v kapitálových společnostech, soustřeďujících kapitál od širšího okruhu osob, nutno opustit: *„trvání na jednomyslnosti by učinilo z akciové společnosti s desítkami, stovkami a někdy i tisíci akcionáři nefunkční útvar.“*¹³⁹ Většinový princip se v tuzemském právním řádu, stejně jako v úpravách cizích zemí, vztahuje i na hlasování o přeměnách včetně fúzí. Studium klasického článku z roku 1958 od profesora Lattina¹⁴⁰ potvrzuje, že stejná logika praktické nemožnosti jednomyslného hlasování se uplatnila i při formování pravidel o hlasování o základních změnách ve společnostech v právu USA. Základní myšlenky a principy jsou přenositelné i do tuzemského právního prostředí.

Podle současného znění zákona o přeměnách se ke schválení přeměny včetně fúze vyžadují **hlasy alespoň tří čtvrtin společníků (akcionářů) přítomných na valné hromadě**, pokud zákon nebo zakladatelské právní jednání zúčastněné společnosti nestanoví přísnější většinu nebo další podmínky. Byl-li v kapitálových společnostech opuštěn model jednomyslného hlasování a některé zásadní změny mohou být schváleny proti vůli některých společníků, o to důležitější je zakotvit prvky ochrany menšinových společníků, kteří mohou být takovým rozhodnutím poškozeni. Jak bude blíže popsáno níže v kapitole 3.2., hlavním nástrojem následné (ex post) ochrany společníků je jejich právo na dorovnání. B. Havel a J. Lasák k tomu uvádějí, že *„právo veta společníků (akcionářů), o které se de facto jedná, bylo historicky nahrazeno právem společníků (akcionářů) na dorovnání (či jiné doprovodné plnění), případně právem společníků (akcionářů) napadnout usnesení valné hromady, kterým byla příslušná přeměna schválena, nemluvě o existenci žalob na porušení fiduciárních povinností členů statutárního*

¹³⁹ ČERNÁ, Stanislava in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. Op. cit. sub 7, str. 97.

¹⁴⁰ LATTIN, Norman D. *Minority and Dissenting Shareholders' Rights in Fundamental Changes*. Law and Contemporary Problems, Vol. 23 (Spring 1958), str. 308. *„Až do přijetí zvláštních zákonů neumožňovalo common law takové zásadní změny ve společnostech bez jednomyslného souhlasu všech vlastníků a – v případě fúze splynutím – bez souhlasu státu. V tomto ohledu byli vlastníci společnosti vnímáni přibližně jako partneři, kde je třeba jednomyslnosti ve všech záležitostech, které přesahují partnerské ujednání. Tato jednomyslnost má své opodstatnění v malých společnostech s malým počtem akcionářů, (...) ale když počet akcionářů vzroste a přidají se vlastníci, kteří se neúčastní na podnikání společnosti aktivně, je třeba aplikovat více demokratický přístup.“*

orgánu.”¹⁴¹ Přesto je pravidlo jednomyslnosti u společnosti s ručením omezeným v některých dílčích případech zachováno¹⁴², což lze interpretovat jako projev povahy společnosti s ručením omezeným jako kapitálové společnosti s prvky osobní společnosti.

V případě akciové společnosti je naproti tomu dáno pravidlo, že pokud daná akciová společnost vydala více druhů akcií, vyžaduje se i souhlas alespoň tří čtvrtin hlasů přítomných akcionářů u každého druhu akcií. V tomto bodě vznikla zajímavá teoretická otázka, zdali by přeměna mohla být platně schválena v případě, že by se akcionáři jednoho druhu na valnou hromadu vůbec nedostavili, avšak valná hromada by přesto byla usnášeníschopná. Zatímco J. Dědič odpovídá kladně¹⁴³, P. Kuhn společně s B. Havlem se domnívají, že nikoliv, neboť „(...) *nemůže být přirozeně splněna podmínka pro souhlas tří čtvrtin přítomných prioritních akcionářů, resp. tří čtvrtin přítomných kmenových akcionářů, protože souhlas nebyl těmito akcionáři vůbec vysloven. Na okraj nutno poznamenat, že pravidlo pro souhlas s přeměnou je založeno na výslovném souhlasu, tj. souhlas musí být udělen, aby mohlo dojít k přeměně; v případě požadavku výslovného*

¹⁴¹ LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. *Strategické hlasování v kapitálové obchodní společnosti a jeho důsledky*. Právní rozhledy 17/2010.

¹⁴² Tam, kde nebyly doposud splaceny všechny vklady, resp. úplné splacení nebylo doposud zapsáno do obchodního rejstříku (§ 20 odst. 4 a § 157 odst. 1 PřemZ). Podle § 156 odst. 1 PřemZ musí být všemi společníky společnosti s ručením omezeným schválena křížová fúze s (nástupnickou) akciovou společností a také fúze, při níž má nástupnická společnost s ručením omezeným měnit právní formu na akciovou společnost. K tomu viz poznámku pod čarou č. 231. Dále se dle § 20 PřemZ vyžaduje souhlas 1) všech společníků, do jejichž práv se zasahuje nebo jimž mají vzniknout nové povinnosti (jedná se de facto o obdobu ustanovení § 171 odst. 2 ZOK, který se týká změn společenské smlouvy), 2) těch společníků, jejichž souhlas byl dle společenské smlouvy zúčastněné společnosti požadován pro převod podílu a 3) všech společníků, pokud se po fúzi má omezit převoditelnost podílů.

B. Havel a J. Lasák ve výše citovaném článku (LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. Op. cit. sub 141) pravidlo jednomyslnosti v kapitálových společnostech – byť i v dílčích případech – kritizují, a to z řady důvodů, včetně rizika zneužití menšiny hlasů: „*Fakticky tak takto koncipované právo veta brání rozumné alokaci majetku společnosti sledované většinou a zejména v případě akciové společnosti pak zvyšuje možnost oportunistického jednání té části akcionářů, která by takto držela prémiový podíl.*” Problematiku zneužívání práv minorit velmi názorně a poutavě popsal K. Eliáš v dnes již historickém článku z roku 2000: ELIÁŠ, Karel. *Mala herba cito crescit. O zneužívání oprávnění drobných a menšinových akcionářů*. Bulletin advokacie 5/2000.

¹⁴³ DĚDIČ, Jan a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. Díl III*. Praha: Nakladatelství Polygon, 2002, str. 2821. „*Nejsou-li akcionáři určitého druhu akcií přítomni na valné hromadě, a valná hromada je přesto schopna usnášení, lze schválit rozhodnutí o sloučení i bez souhlasu těchto nepřítomných akcionářů.*”

*souhlasu nelze nečinnost vykládat jako souhlasný projev vůle.*¹⁴⁴ Osobně se přikláním k názoru J. Dědiče, tj. že úplná absence akcionářů jednoho druhu by schválení přeměny neměla bránit. Vzhledem k tomu, že se kvorum pro usnášeníschopnost valné hromady nepočítá podle druhů akcií, bylo by nepochybně v pořádku, pokud by se dostavil jeden ze sta akcionářů určitého druhu a pro přeměnu hlasoval. Nedávalo by praktický smysl, aby právo tolerovalo absenci 99 % akcionářů, avšak 100 % již nikoliv. Soudím, že pokud se akcionáři rozhodli valnou hromadu schvalující přeměnu ignorovat, jsou smířeni s tím, že hlasování může dopadnout jakýmkoliv způsobem,¹⁴⁵ a zákon by pak neměl blokovat rozhodnutí, které většina ostatních akcionářů považuje za prospěšné. Zamýšlel-li by zákonodárce něco jiného, měl by zakotvit počítání povinného kvora pro usnášeníschopnost podle jednotlivých druhů akcií.

Ustanovení uvedeného § 21 odst. 3 PřemZ, který upravuje oddělené hlasování podle druhů akcií, současně znamená, že pro účely hlasování o přeměně získávají dočasně hlasovací právo i ty akcie, které v jiných situacích hlasovat nemohou, tj. zejména prioritní akcie.¹⁴⁶ To dle mého názoru jednoznačně platí i za současné právní úpravy, kdy zákon o přeměnách toto dočasné nabytí hlasovacího práva nekonstatuje výslovně a § 278 odst. 2 ZOK hovoří o tom, že vlastník prioritní akcie bez hlasovacího práva je oprávněn hlasovat tam, kde *tento* zákon (tedy zákon

¹⁴⁴ KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, BÍLÁ, Irena, HAVEL, Bohumil. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev. Komentář*. Praha: C.H. Beck 2010, str. 106.

¹⁴⁵ Tento postoj je zcela legitimní a často bude způsoben tím, že transakční náklady na účast na valné hromadě převýší užitek, jenž ten který akcionář může svým hlasováním na valné hromadě získat. Kromě skutečných nákladů (např. cestovné) tyto transakční náklady zahrnují také čas a úsilí k nastudování, o čem se má hlasovat – viz poznámku pod čarou č. 34 ke konceptu tzv. racionální nevědomosti.

Dále viz např. EISENBERG, Melvin Aron, WINTER, Ralph K., McCHESNEY, Fred S. Op. cit. sub 35, str. 1474. „*Pokud akcionář nedrží dostatečně velký balík dané korporace, pravděpodobně vyhodnotí, že očekávaný zisk z analyzování všech návrhů vedení, které obdrží, bude nižší než očekávané náklady.*”

¹⁴⁶ V současné době probíhá v odborných periodikách diskuse, zda mohou být hlasovacího práva zbaveny i jiné než prioritní akcie. Zatímco P. Čech a S. Černá existenci jiných než prioritních akcií bez hlasovacího práva nepřipouštějí, J. Lasák se za takové akcie přimlouvá.

ČECH, Petr. *Akcie po rekodifikaci*. Právní rádce 10/2012.

ČERNÁ, Stanislava. *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*. Rekodifikace & praxe 12/2015.

LASÁK, Jan. *O limitech lidské představivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*. Právní rozhledy 2/2017.

o korporacích) požaduje hlasování podle druhu akcií.¹⁴⁷ Ani tento princip odděleného hlasování podle druhů akcií není unikátní pro český právní řád, nýbrž dlouhodobě funguje i v zahraničí.¹⁴⁸

3.1.4. Zjednodušené fúze

V některých situacích zákon o přeměnách stanoví, že společníci jedné nebo více zúčastněných společností nemusejí fúzi schvalovat výše popsáním způsobem. Teorie tyto případy označuje jako zjednodušené fúze. Zjednodušený postup se týká fúzí kapitálových společností, kde fúzuje dceřiná (a případně i vnukovská) společnost do své mateřské společnosti (angl. upstream merger).

Pokud jde o **společnost s ručením omezeným**, ustanovení § 95b PřemZ stanoví, že je-li nástupnická společnost jediným společníkem příslušné zanikající společnosti a v důsledku fúze nemá dojít ke změně společenské smlouvy nástupnické společnosti, fúze nemusí být schválena valnou hromadou či společníky žádné ze zúčastněných společností. Logika tohoto ustanovení je zjevná. Pokud jde o zanikající společnost, schválení ze strany jediného společníka by bylo duplicitní, neboť jediným společníkem je nástupnická společnost, která již podepsala projekt, a tím svou vůli realizovat fúzi již projevila.¹⁴⁹ U nástupnické společnosti může být vlastnická struktura třeba i roztržštěná (a konání valné hromady by z tohoto důvodu smysl dávalo), ale z jejího pohledu se jedná o pouhé přeskupení majetku. Namísto 100 % podílu v dceřiné společnosti, která má určité jmění, bude mít nástupnická společnost toto jmění sama. Vzhledem k tomu, že popsání operace nemá žádný vliv na podíly společníků nástupnické společnosti, přeskupením jejího majetku se často nebudou trápit.

Pokud by ovšem kvalifikovaná minorita měla pochybnosti, může si konání valné hromady podle § 95b odst. 2 PřemZ vynutit. Na takové valné hromadě pak může vyjádřit svůj nesouhlas, pokládat jednatelům dotazy, snažit se přesvědčit ostatní společníky apod. O konání valné hromady může rovněž rozhodnout

¹⁴⁷ Oproti tomu dřívější § 159 odst. 3 ObchZ stanovil, že s prioritními akciemi není spojeno hlasovací právo, „*ledaže zákon (kterýkoliv, tj. včetně zákona o přeměnách) vyžaduje hlasování podle druhů akcií.*“

¹⁴⁸ LATTIN, Norman D. Op. cit. sub 140, str. 317. „[Ve většině států USA], *pokud některé druhy akcií mohou být projednávány změnou dotčeny, zákony dávají akcionářům těchto druhů hlasovací právo, a to bez ohledu na to, zda mohou hlasovat v jiných případech.*“

¹⁴⁹ Lze odkázat i na důvody velké novelizace zákona o přeměnách zákonem č. 355/2011 Sb. Z původního znění zákona o přeměnách bylo vypuštěno schvalování zjednodušených fúzí statutárními orgány zúčastněných společností, neboť ty projevíly souhlas s projektem fúze již jeho vyhotovením.

statutární orgán, tedy jednatel: „*Zákon sice schválení v uvedených případech nevyžaduje, ale ani je nevylučuje.*“¹⁵⁰ Povinně se valná hromada nástupnické společnosti koná, pokud má v rámci fúze dojít ke změně její společenské smlouvy. To už totiž není pouhé přeskupení majetku, ale změna stanov, která může potenciálně měnit pravidla správy společnosti. Ani pak se ale nevyžaduje, aby fúzi schvalovala nástupnická společnost z pozice jediného společníka zanikající společnosti.¹⁵¹

U **akciové společnosti** obsahuje zákon o přeměnách obdobné ustanovení v § 132, a uplatní se tak veškeré výše nastíněné principy jako u společnosti s ručením omezeným. Schválení fúze ze strany společníků dle zákona o přeměnách se nevyžaduje, pokud je nástupnická společnost vlastníkem všech akcií opravňujících hlasovat o projektu fúze příslušné zanikající společnosti a nemění se stanovy nástupnické společnosti (čímž se reflektuje princip, že není možné měnit stanovy společnosti bez vůle jejích akcionářů).

Z ustanovení § 15 odst. 4 písm. a) PřemZ vyplývá, že není-li projekt fúze schválen valnou hromadou (společníky) *žádné* zúčastněné společnosti, musí mít projekt fúze formu notářského zápisu. Vracíme se tak k zásadě popsané výše v podkapitole 2.3.1. této rigorózní práce, tj. že notář provádí tzv. materiální přezkum postupu vedoucího k realizaci fúze a v notářském zápisu osvědčuje naplnění příslušných formalit. Notář pak ve svém notářském zápise v souladu s § 23a odst. 3 PřemZ prohlašuje, že projekt fúze je v souladu s právními předpisy a zakladatelským právním jednáním zúčastněných osob. Oproti tomu pokud o schválení fúze rozhoduje valná hromada či jediný společník byt' jen jedné ze zúčastněných společností, *„pořizuje se o takovém rozhodnutí notářský zápis, a notář při tom kontroluje i zákonnost projektu přeměny, který musí být stejný pro všechny zúčastněné osoby; pak není nezbytné, aby ještě projekt přeměny měl formu notářského zápisu.*“¹⁵²

¹⁵⁰ ČECH, Petr. Op. cit. sub 132, str. 35.

¹⁵¹ Viz důvodovou zprávu k zákonu 303/2013 Sb., části šedesáté osmé (změně zákona o přeměnách obchodních společností a družstev), bodu 102 (tj. § 95b odst. 5 PřemZ): „*V novém odstavci 5 se upřesňuje, že v případě, kdy se mění společenská smlouva nebo zakladatelská nástupnické společnosti, postačí souhlas nejvyššího orgánu nástupnické společnosti, neboť jediný společník zanikající společnosti projevil souhlas s fúzí již podpisem projektu fúze.*“

¹⁵² Důvodová zpráva k zákonu 303/2013 Sb., části šedesáté osmé (změně zákona o přeměnách obchodních společností a družstev), bodu 17 (tj. novému znění § 15 odst. 4 PřemZ).

U akciové společnosti je upravena ještě jedna výjimka ze standardního schvalování fúze, a to v § 129 PřemZ. Na rozdíl od výše popsaných zjednodušených fúzí se ovšem od standardního schválení upouští jen u nástupnické společnosti, nikoliv u zanikajících společností. Logicky lze dovodit, že projekt takové fúze nemá formu notářského zápisu, neboť materiální přezkum náležitostí je proveden v rámci notářského zápisu o schválení fúze v zanikající společnosti. K tomuto částečně zjednodušenému postupu lze přistoupit za předpokladu, že nástupnická společnost je vlastníkem alespoň 90 % akcií zanikající společnosti s hlasovacími právy a v důsledku fúze se nevyměňují dosavadním akcionářům nástupnické akciové společnosti akcie, ani nedochází ke změnám jejich stanov.¹⁵³ Opět tak platí logika, že souhlas valné hromady (akcionářů) je možno vynechat pouze v případě, že fúze nemá vliv na právní postavení akcionářů, ať už v podobě změny stanov, nebo v souvislosti s výměnou akcií (např. z důvodu jejich štěpení, změn v jejich jmenovité hodnotě, formě, podobě apod.).¹⁵⁴

3.2. Informační a publikační povinnosti

Významnou regulatorní strategií ke zmírnění problémů zmocnění je stanovení informačních a publikačních povinností za účelem odstranění informační asymetrie a ke zvýšení transparentnosti daného procesu. Tento nástroj, či spíše skupina nástrojů, se prolíná celým korporacním právem¹⁵⁵ a jeho smyslem je jednak odradit „správce“ od případného oportunistického jednání, jednak dát zainteresovaným osobám lepší možnost se optimálně rozhodovat. V mnoha případech se informační či publikační povinnost kombinuje s využitím garantů, kteří správnost poskytnutých informací potvrzují jako nezávislé osoby (typicky auditoři či

¹⁵³ Ustanovení vychází z článku č. 27 Třetí směrnice, resp. čl. 112 kodifikovaného znění směrnice o některých aspektech práva obchodních společností. V prvním návrhu nové rekodifikované směrnice byl začleněn Recital č. 79, podle něhož mají uvedené fúze, v nichž mateřská společnost vlastní 90 a více procent akcií dceřiné společnosti, omezený ekonomický dopad na společníky a věřitele. Uvedené ustanovení však bylo z finálního znění směrnice vyřazeno.

¹⁵⁴ KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, BÍLÁ, Irena, HAVEL, Bohumil. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev. Komentář*. Praha: C.H. Beck 2010, str. 418. „Výměna akcií dosavadních akcionářů nástupnické akciové společnosti vždy souvisí se změnou práv akcionářů nástupnické akciové společnosti, a proto zákon o přeměnách stanoví, že v takovém případě musí o vnitrostátní fúzi rozhodnout valná hromada nástupnické akciové společnosti.“

¹⁵⁵ Namátkou viz např. povinnost korporace zveřejňovat účetní výkazy, povinnost představenstva uvést v pozvánce na valnou hromadu akciové společnosti mj. návrh usnesení včetně jeho zdůvodnění, povinnost člena orgánu informovat o možném střetu jeho zájmu se zájmem obchodní korporace atd.

znalci, viz kapitolu 2.3. této práce). V této kapitole nastíním, že uvedený regulatorní nástroj se uplatňuje i v kontextu zákona o přeměnách, a to – vzhledem ke složitosti procesů přeměn obchodních korporací – snad dokonce ve větší míře než v obecném korporačním právu.

Většina uvedených povinností je namířena ve prospěch společníků (akcionářů) zúčastněných společností, aby byli schopni lépe vyhodnotit, jak budou v procesu přeměny využívat svých práv – tj. jak budou hlasovat na valné hromadě a zda na ní budou klást statutárnímu orgánu dotazy, zda by měli být ostražití stran výměnného poměru a zvažovat uplatnění práva na dorovnání apod. Hlavní důraz je kladen na majetkovou přiměřenost – aby výměnný poměr byl přiměřený s tím, že přiměřenost se počítá k rozhodnému dni. Informačním povinností vůči společníkům jsou věnována zvláštní ustanovení § 93 a 93a PřemZ (pro společnost s ručením omezeným) a dále § 118 až 120 PřemZ (pro akciovou společnost) – v nich je vyjmenováno, jaké všechny podklady musí zúčastněná společnost před konáním valné hromady poskytnout – společníkům doručení, akcionářům zpřístupněním ve svém sídle.¹⁵⁶

Záměrem právní úpravy však není lpět na formalitách a vytvářet zbytečné transakční náklady tam, kde to není třeba – proto **se společníci mohou celé řady svých práv vzdát**. U fúzí v rámci holdingu (kterých je drtivá většina) je tak pravidlem, že se společníci nepotřebných práv vzdají¹⁵⁷ dle § 7 ve spojení s § 9 PřemZ, udělí souhlas ve smyslu § 8 ve spojení s § 9 PřemZ s tím, že zprávy týkající se přeměny nebudou vypracovány, a celý proces proběhne jen s nezbytným minimem formalit. Úprava akciové společnosti je v tomto ohledu již tradičně přísnější než úprava společnosti s ručením omezeným, neboť se předpokládá výskyt drobných akcionářů, jejichž zájmy by měly být zvlášť chráněny. To se dá ilustrovat např. na znalecké zprávě o fúzi, která se pro společnost s ručením omezeným

¹⁵⁶ Společníci společnosti s ručením omezeným mohou udělit souhlas k tomu, že jim tyto podklady budou zasílány elektronicky. Navíc pokud kapitálová společnost dokumenty zpřístupní na internetové stránce, která umožňuje společníkům (akcionářům) stažení a vytisknutí těchto dokumentů, má informační povinnosti splněny a již není povinna příslušné dokumenty dále zasílat či zpřístupňovat.

¹⁵⁷ Společníci se mohou vzdát nejen uvedených informačních práv, ale přímo i majetkových práv, která mají být prostřednictvím informačních práv chráněna (práva na výměnu podílu, na dorovnání, na náhradu škody apod.). Novelou provedenou zákonem č. 355/2011 Sb. došlo v § 7 PřemZ k upřesnění demonstrativního výčtu práv, kterých se lze vzdát. Současně byla odstraněna výkladová nejasnost a výslovně se konstatuje, že vzdá-li se společník práva na výměnu podílu, nemá následně právo na vypořádací podíl nebo jiné vypořádání. To do té doby nebylo jednoznačné. Viz např. VÍGHOVÁ, Vlasta. *Některé změny v zákoně o přeměnách obchodních společností a družstev*. Daně a právo v praxi 6/2012.

vypracovává jen na výslovnou žádost společníka (§ 92 odst. 1 PřemZ), zatímco u akciové společnosti se vypracovává automaticky, ledaže akcionáři všech zúčastněných společností prohlásí, že ji nevyžadují (§ 117 PřemZ).

Zákon o přeměnách ovšem zakotvuje i publikační povinnosti, jejichž cílem není informovat pouze společníky, ale rovněž věřitele a případně další zainteresované zájmové skupiny. Základní povinností, kterou nelze opomenout a kterou je třeba zakomponovat do harmonogramu každé fúze, je založení projektu do sbírky listin a zveřejnění či uveřejnění příslušného oznámení v Obchodním věstníku. Této povinnosti bude věnována první podkapitola.

3.2.1. Publikace projektu

Význam a obsahové náležitosti projektu fúze již byly stručně diskutovány v podkapitole 2.2.1. Vzhledem k tomu, že fúze (stejně jako další typy přeměn) s sebou přináší právní a ekonomické dopady nejen na společníky zúčastněných společností, ale i na další osoby, typicky věřitele, stanoví § 33 PřemZ zúčastněným společností povinnost projekt uložit do sbírky listin. Zúčastněné společnosti současně zveřejní oznámení o tomto uložení projektu do sbírky listin společně s upozorněním pro věřitele na jejich práva (pro akciovou společnost jsou stanoveny další náležitosti tohoto oznámení v § 118 PřemZ). Věřitelé tak musí být zejména upozorněni na právo požadovat dostatečnou jistotu při zhoršení dobytnosti jejich pohledávek ve smyslu § 35 PřemZ. Uvedená publikace musí proběhnout alespoň 1 měsíc přede dnem, kdy má být fúze schválena společníky. Pro zjednodušené fúze, kde se schválení projektu nevyžaduje, se lhůta pro splnění těchto publikačních povinností počítá nikoliv před schválením projektu, ale před podáním návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku (§ 95b odst. 3 a § 120 PřemZ).

Velkou novelou provedenou zákonem č. 355/2011 Sb. byla – v návaznosti na směrnici 2009/109/ES – zakotvena možnost plnit uvedené publikační (a některé další informační) povinnosti prostřednictvím elektronických prostředků. Zúčastněné společnosti tak mají na výběr, zda upřednostní „starou“ cestu zveřejnění příslušného oznámení a dalších informačních povinností v Obchodním věstníku, nebo zda je pro ně pohodlnější je uveřejnit na svých internetových stránkách.¹⁵⁸

3.2.2. Zpráva o přeměně zpracovaná statutárním orgánem

Na rozdíl od osobních společností, statutární orgány zúčastněných kapitálových společností mají obecnou povinnost zpracovat podrobnou písemnou

¹⁵⁸ V podrobnostech viz DĚDIČ, Jan. *Novinky v právní úpravě přeměn obchodních společností a družstev*. Obchodněprávní revue 1/2012, str. 15.

zprávu o fúzi, ve které vysvětlí projekt. Zpráva je určena pro účely společníků / akcionářů a zákon ji nevyžaduje tam, kde by byla zjevně nadbytečná (viz § 27 PřemZ) – např. pokud se jedná o případ tzv. zjednodušené fúze, která znamená pouhé přeskupení majetku nástupnické společnosti, dále pokud společníci společnosti s ručením omezeným jsou současně jejími jednateli a potřebné informace tak mají z tohoto titulu, anebo pokud všichni společníci / akcionáři souhlasí s tím, že zpráva pořízena nebude. V ostatních případech zpráva musí být zpracována a společníkům poskytnuta v předepsaném předstihu dle § 93 či § 119 PřemZ. Ustanovení § 24 odst. 2 PřemZ pak vymezuje povinné náležitosti zprávy, přičemž těžiště je zřetelně ve vysvětlení nejen právních, ale zejména ekonomických aspektů výměnného poměru, doplatků a celkového postavení společníků zúčastněných společností. Zvláštní výjimku obsahuje § 26 PřemZ, který umožňuje statutárnímu orgánu (se souhlasem dozorčí rady či kontrolní komise, pokud se zřizují) rozhodnout, že některé údaje jsou natolik citlivé, že je ve zprávě nelze uvést.¹⁵⁹ V takovém případě se ve zprávě uvede pouze sdělení, proč tyto údaje ve zprávě nejsou uvedeny.

Zpráva o přeměně, kterou zpracovává statutární orgán, je de facto extenzí standardního práva na informace, kterým se rozumí „*oprávnění akcionáře žádat vymezené informace, popř. takové informace i bez své žádosti obdržet*“¹⁶⁰, které má společník vůči statutárnímu orgánu a které má zmírnit informační asymetrii mezi nimi. V případě fúzí (a přeměn obecně) zákonodárce uznal, že vymezené penzum informací by statutární orgán měl společníkům poskytnout automaticky i bez jejich žádosti, ledaže se tohoto práva sami aktivně vzdají. Uvedené informace pak budou sloužit jednak jako podklad pro informované rozhodování na valné hromadě, jednak jako indicie pro případné uplatnění práva na dorovnání.

3.2.3. Znalecká zpráva o přezkoumání projektu

Jakkoliv jsou pro společníky hlavními zdroji informací o fúzi samotný projekt a zpráva o přeměně, zákon o přeměnách reflektuje skutečnost, že tyto dva dokumenty mají svůj původ u statutárního orgánu, který nemusí disponovat potřebnou odborností a/nebo může být veden zvláštní motivací (členy statutárního orgánu mohou být např. významní akcionáři nebo osoby na významné akcionáře napojené). I zde tak narážíme na možný problém zmocnění, a to mezi většinovými a menšinovými společníky (viz podkapitola 1.3.1. výše). Ochrana menšinových

¹⁵⁹ Pokud by tyto údaje mohly vyjmenovaným osobám způsobit značnou újmu, nebo pokud tvoří předmět obchodního tajemství anebo jsou utajovanou informací dle zvláštního zákona.

¹⁶⁰ Viz JOSKOVÁ, Lucie. *Omezení práva na vysvětlení v akciové společnosti*. Obchodní právo 8/2014, str. 332.

společníků je proto posílána prostřednictvím znalce, coby „garanta“, jehož vyjádření k výměnnému poměru a případným doplatkům má být věrohodnější než informace poskytnutá statutárním orgánem (viz kapitolu 2.3. výše).

Roli garanta odpovídá textace zákona, když ustanovení § 28 písm. b) PřemZ požaduje, aby znalec pro tyto účely byl jmenován soudem. Znalec zpracovává písemnou zprávu o přezkoumání projektu fúze, která má povahu znaleckého posudku podle zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů. To má význam mj. i z toho důvodu, že uvedený zákon stanoví na činnost znalců profesní standardy (odbornost, nepodjatost atd.).

V tomto ohledu je markantní (a v podstatě typický) rozdíl mezi úpravou společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Zatímco u prvně jmenované se znalecká zpráva zpracovává, jen když o to požádá některý ze společníků, v případě akciové společnosti se znalecká zpráva zpracovává automaticky, ledaže s jejím nevypracováním souhlasili všichni akcionáři nebo se slučuje dceřiná společnost se svým jediným akcionářem. Stejně jako u zprávy statutárního orgánu dále platí, že některé citlivé údaje do znalecké zprávy nelze uvést (§ 115 odst. 2 PřemZ).

3.2.4. Účetní výkazy

Společníkům (akcionářům) musejí být poskytnuty účetní závěrky zúčastněných společností za poslední 3 účetní období, včetně auditorských zpráv, pokud příslušné zúčastněné společnosti podléhají povinnému auditu dle zákona o účetnictví. Nutno zdůraznit, že § 12 PřemZ o přenesení auditní povinnosti se aplikuje pouze na konečnou, popřípadě mezitímní účetní závěrku zpracovávanou pro účely dané přeměny. Jinými slovy, pokud jsou některé zúčastněné společnosti auditované a jiné nikoliv, není třeba zpětně auditovsky ověřovat historické účetní závěrky „neauditovaných“ společností. Dále zúčastněné společnosti svým společníkům (akcionářům) poskytnou konečné účetní závěrky všech zúčastněných společností a zahajovací rozvahu nástupnické společnosti.¹⁶¹

¹⁶¹ Domnívám se, že dikce § 93 odst. 1 písm. b) a c) PřemZ a obdobného § 119 odst. 1 písm. b) a c) PřemZ je nepřesná, neboť nezohledňuje možnost tzv. křížových fúzí mezi kapitálovými společnostmi. U společnosti s ručením omezeným se stanoví, že musí svým společníkům doručit historické účetní závěrky, konečné účetní závěrky a zahajovací rozvahu nástupnické společnosti, ovšem jen těch zúčastněných společností, které mají formu společnosti s ručením omezeným [oproti tomu srovnej § 119 odst. 1 písm. b) PřemZ, kdy akciová společnost zpřístupňuje historické účetní závěrky zúčastněných společností bez ohledu na formu]. Podle § 94 odst. 1 PřemZ pak valná hromada zúčastněné společnosti s ručením omezeným schvaluje zahajovací rozvahu nástupnické společnosti; současné znění zákona tak připouští výklad, že by při křížové fúzi zanikající společnosti s ručením omezeným

Tam, kde se zúčastněné společnosti rozhodnou stanovit rozhodný den do budoucnosti po vyhotovení projektu, nebudou – v závislosti na načasování procesu – konečné závěrky a zahajovací rozvaha vždy hotové ani v době schvalování fúze. Zákon o přeměnách proto nevyžaduje, aby byly společníkům (akcionářům) předem poskytnuty, ani schváleny společně s fúzí. Podle P. Čecha však „[z] obecných zásad a ustanovení obchodního zákoníku bude možné dovodit, že budou-li v době schvalování přeměny existovat, bude mu [tj. společníku / akcionáři] je statutární orgán povinen poskytnout v rámci zajištění jeho informovanosti o projednávané záležitosti.“¹⁶²

Povinnost poskytnutí účetních výkazů má přispět cíli, aby společníci (akcionáři) měli před hlasováním o fúzi pokud možno nejen právní, ale i relevantní ekonomické informace. Z rozvahy účetních závěrek lze totiž za každé účetní období vyčíst přinejmenším bilanční sumu (tj. souhrnnou částku aktiv, tedy majetku společnosti, a totožnou částku pasiv, jakožto zdrojů financování tohoto majetku), která indikuje „velikost“ té které společnosti. Z rozvahy rovněž plyne hrubá struktura majetku a míra zadlužení společnosti. Z výkazu zisku a ztrát je naproti tomu patrné, jak je společnost zisková či ztrátová. Jsou-li tyto údaje k dispozici za poslední tři roky, může si společník učinit představu o vývoji hospodaření a alespoň v hrubých obrysech i o ukazatelích ROA a ROE. To vše samozřejmě při vědomí, že účetnictví je v České republice vedeno v historických cenách a nemusí vždy plně odrážet aktuální realitu.¹⁶³

Zákon o přeměnách v tomto směru klade důraz rovněž na to, aby společníci (akcionáři) měli k dispozici aktuální informace. Na aktuálnost míří ustanovení § 11 odst. 2 PřemZ, které vyžaduje sestavení mezitímní účetní závěrky, pokud poslední řádná, mimořádná nebo konečná účetní závěrka dané zúčastněné společnosti byla sestavena z údajů ke dni, od něhož ke dni vyhotovení projektu fúze uplynulo více než 6 měsíců.¹⁶⁴ Takováto mezitímní účetní závěrka se však dle § 11a odst. 2 PřemZ sestavovat nemusí, pokud s tím udělili souhlas všichni společníci všech zúčastněných společností.

s nástupnickou akciovou společností společníci zanikající společnosti schvalovali zahajovací rozvahu, kterou neobdrželi předem. U akciové společnosti je situace obdobná. Dle mého názoru by společníkům (akcionářům) zúčastněných společností měly být poskytnuty účetní výkazy všech zúčastněných společností bez ohledu na právní formu.

¹⁶² ČECH, Petr. Op. cit. sub 99, str. 29.

¹⁶³ Viz poznámku pod čarou č. 87.

¹⁶⁴ JOSKOVÁ, Lucie. Op. cit. sub 97, str. 50. „Jejím účelem je poskytnout společníkům společností (družstev), které se zúčastní fúze, aktuální údaje.“

3.2.5. Informace o vývoji jmění po vyhotovení projektu

Jak je uvedeno níže v podkapitole 3.3.1. této rigorózní práce, přiměřenost výměnného poměru se určuje k rozhodnému dni. Výměnný poměr je uveden v projektu fúze a případně dále vysvětlen ve zprávě statutárního orgánu a ve znalecké zprávě o přezkoumání projektu. Ekonomická situace zúčastněných společností se však může v průběhu času měnit; od vyhotovení projektu do jeho schválení valnou hromadou přitom může uběhnout řada měsíců. Z tohoto důvodu uložila velká novela zákona o přeměnách statutárnímu orgánu zúčastněné společnosti povinnost seznámit společníky na valné hromadě, která má o schválení fúze hlasovat, „*se všemi podstatnými změnami týkajícími se jmění, k nimž došlo v období od vyhotovení projektu fúze do dne konání valné hromady, která rozhoduje o fúzi, ve všech zúčastněných společnostech*“ (§ 95a odst. 1 a § 122 odst. 3 PřemZ). Důležité je to, že seznámení s podstatnými změnami jmění se má týkat všech zúčastněných společností – údaj o pozitivním či naopak negativním vývoji jmění jedné zúčastněné společnosti totiž dává informaci o férovosti fúze pro jejího společníka až ve spojení s údajem, jak se v mezidobí dařilo i ostatním zúčastněným společnostem.¹⁶⁵

Smyslem této povinnosti je opět dát společníkům relevantní informace, aby se mohli rozhodnout, jak na valné hromadě hlasovat, a případně využít svého práva na exit ze společnosti (viz kapitolu 3.4. níže), a společníci – tak jako jinde – mohou souhlasit s tím, že seznámení se změnami jmění nebudou požadovat. Pokud daná zúčastněná společnost podléhá povinnému auditu podle zákona o účetnictví, musí být správnost tohoto seznámení ověřena auditorem; jinak správnost ověří znalec, který prováděl ocenění jmění (pokud se jmění oceňovalo). I zde tak vystupují auditor či znalec v pozici garantů, kteří mají dodat požadované informaci na důvěryhodnosti.

3.3. Právo na dorovnání

Jak je v této práci opakovaně konstatováno, zákon o přeměnách jako integrální součást českého korporálního práva obsahuje mechanismy na ochranu některých zájmových skupin, které mohou být realizací přeměny bezprostředně poškozeny. Takovou zájmovou skupinou jsou typicky menšinoví společníci některé ze zúčastněných společností, neboť v důsledku přeměny se jejich účast v dané

¹⁶⁵ Například zlepšení ekonomické situace zanikající společnosti ještě nemusí znamenat, že výměnný poměr přestává být pro její společníky férový, pokud se v mezidobí dařilo i nástupnické společnosti (třeba v důsledku vzestupu celého hospodářského odvětví). Jinými slovy, společník zanikající společnosti přichází o hodnotnější podíl, než se při vyhotovení projektu počítalo, ale hodnotnější podíl také získává.

zúčastněné společnosti modifikuje změnou jejího jmění a vlastnické struktury (v případě nástupnické společnosti) nebo se ukončuje s tím, že získají účast v jiné společnosti (v případě zanikající společnosti). Změna by pro ně přitom nemusela být vždy výhodná. Korporační právo jako výchozí pravidlo uznává princip většinového hlasování, kdy ani přeměna společnosti nemusí být odsouhlasena všemi společníky, nýbrž „jen“ kvalifikovanou většinou – proto zákon o přeměnách musí zakotvovat nástroje ochrany přehlasovaných menšinových společníků, které zajistí, že většinoví společníci nebudou mít možnost se na jejich úkor obohatit. Na druhé straně ovšem musí být zachována rovnováha v tom smyslu, aby ochranné mechanismy nedávaly minoritám přílišnou možnost svých práv zneužít a blokovat důležité procesy a rozhodnutí, či dokonce činnost společnosti ochromit.

Jedním z nástrojů ochrany společníků při přeměně je právo na dorovnání, které nastupuje v případě, že výměnný poměr podílů společně s případnými doplátky není přiměřený. Právo na dorovnání je univerzálním nástrojem, který se uplatní ve všech typech přeměn, u nichž dochází ke změnám ve jmění a/nebo vlastnické struktuře společnosti – tj. u fúze, rozdělení a převodu jmění na společníka. Vzhledem k zaměření této práce se budu zabývat pouze fúzemi, ačkoliv většina závěrů bude použitelná i pro zbylé druhy přeměn.

Níže v této kapitole se budu zabývat mj. tzv. přezkumným řízením¹⁶⁶, které probíhá před soudem podle § 47 PřemZ v případě, že se povinná osoba a oprávněné osoby na výši protiplnění nedohodnou mimosoudně. Znění uvedeného § 47 PřemZ, které upravuje přezkumné řízení pro účely dorovnání při fúzi, rozdělení a převodu jmění na společníka, je prakticky totožné s § 390 ZOK, který zakotvuje přezkumné řízení pro účely nuceného výkupu účastnických cenných papírů. To je mimochodem výslovně reflektováno i v důvodové zprávě k zákonu 303/2013 Sb., který upravil příslušnou hlavu IX zákona o přeměnách do současné podoby.¹⁶⁷ Podobnost úpravy je pro účely této rigorózní práce praktická, neboť česká odborná literatura je na nucený výkup výrazně bohatší.¹⁶⁸ Vzhledem ke shodnosti účelu a

¹⁶⁶ Přezkumným řízením budu nadále označovat soudní řízení, v němž se oprávněná osoba domáhá přiznání dorovnání. Termín jsem si vypůjčil z tohoto článku: ZIMA, Petr. *Ještě jednou k žalobám na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za nucený výkup účastnických cenných papírů po rekodifikaci*. Právní rozhledy 23-24/2014.

¹⁶⁷ „Navržená změna právní úpravy práva na dorovnání reflektuje novou právní úpravu práva na dorovnání obsaženou v § 390 ZOK. Dále se sjednocuje terminologie v návaznosti na rozlišení pojmů „doba“ a „lhůta“ v NOZ.“

¹⁶⁸ To je dle mého názoru způsobeno větší kontroverzností nuceného výkupu, který je často (a trochu dramaticky) srovnáván s vyvlastněním. Nucený výkup (a převod jmění na společníka) představuje oproti fúzím potenciálně větší zásahy do práv menšinových akcionářů, neboť při něm je účast minorit ve společnosti zcela ukončena výměnou za

právní úpravy mám za to, že závěry, které lze učinit ve vztahu k právu na dorovnání u nuceného výkupu, lze v drtivé většině použít i na právo na dorovnání v případě přeměn. Ačkoliv lze připustit, že některé problémy jsou v případě nuceného výkupu naléhavější, rozsáhlejší nebo častější¹⁶⁹, což by podle situace mohlo vést k částečně rozdílné interpretaci, domnívám se, že by takový postup byl chybný. Zákonodárce zcela záměrně právní úpravu práva na dorovnání u těchto dvou institutů sjednotil, a tak jsou závěry z jednoho přenositelné *mutatis mutandis* i pro účely druhého.

3.3.1. Obecně k výměnnému poměru a jeho přiměřenosti

Při fúzi dochází vždy k zániku jedné nebo více společností a k přechodu jejich jmění na již existující nástupnickou společnost (fúze sloučením) nebo na společnost nově vznikající (fúze splynutím). Ustanovení § 64 odst. 1 PřemZ stanoví, že společníci zanikajících společností se stávají společníky nástupnické společnosti. Z toho plyne, že společníkům zanikající společnosti musí být jejich zanikající podíl nahrazen podílem v nástupnické společnosti. Zákonodárce počítal s velmi častou situací, kdy výměnný poměr nebude možné či vhodné nastavit tak, aby tržní / reálná hodnota vyměňovaných podílů přesně odpovídala. Proto připustil možnost, aby projekt stanovil doplatky, které případné rozdíly vůči společníkům vyrovnají.

V advokátní praxi jsem se setkal s dotazem, zda může být společníkům zanikající společnosti poskytnut pouze doplatek (podle situace i ve velmi nízké částce), pokud by hodnota jejich podílů v zanikající společnosti byla velmi malá (např. proto, že se jedná o malý podíl ve společnosti, která sama v důsledku vysokého zadlužení nemá příliš vysokou hodnotu). Přitom důvodů, proč by mělo smysl takovou společnost fúzovat do jiné, může být řada: zájem konsolidovat skupinu, získat některá aktiva i za cenu převzetí významných závazků nebo např. snaha vyvolat „technické“ důsledky přeměny, jako je prodloužení účetního a zdaňovacího období. Pokud je v zanikající společnosti nějaký minoritní společník, který se práva na výměnu podílu nevzdal, vyvstává otázka, zda je nutné mu jeho podíl na zanikající společnosti vyměnit za podíl na dobře fungující nástupnické společnosti. Zákon o přeměnách tuto alternativu výslovně neupravuje, a proto je dle mého názoru třeba se uchýlit k obecnému § 64 odst. 1 PřemZ, který konstatuje,

protiplnění. Přitom se může jednat až o desetinu účasti na základním kapitálu dané společnosti.

¹⁶⁹ Především riziko obohacení na úkor pasivních minoritních akcionářů, buď A) ze strany hlavního akcionáře samotného anebo B) hlavního akcionáře a aktivních minorit v poměru dohodnutém podle jejich vyjednávacích schopností – viz poslední odstavec podkapitoly 3.3.9. níže.

že společníci zanikající společnosti získávají účast na nástupnické společnosti, pokud zákon o přeměnách nestanoví něco jiného. Zákon nic jiného nestanoví (uvedená blanketní výjimka míří především na vzdání se práva na výměnu podílů) a mám obavy, že soudy by byly zdrženlivé k procesu fúze, který by měl následky podobné následkům nuceného výkupu.¹⁷⁰ Z opatrnosti doporučuji v této situaci vyměnit daný podíl za co nejmenší podíl v nástupnické společnosti, jakkoli nepraktické to může v procesu fúze být. Nejhorším možným scénářem pak totiž bude, že se některý ze společníků zúčastněných společností bude domáhat práva na dorovnání, aniž tím však ohrozí fúzi samotnou.

Celá právní úprava fúz je postavena na principu, že každý ze společníků zúčastněných společností by měl mít po pravomocném zápisu fúze z ekonomického pohledu¹⁷¹ víceméně stejnou pozici, jako měl před ním. Z toho pramení ustanovení § 70 odst. 2 PřemZ, že „*výměnný poměr musí být vhodný a odůvodněný*“ s tím, že měřítkem je tzv. reálná hodnota, kterou se podle § 70 odst. 2 PřemZ rozumí tržní hodnota nebo ocenění učiněné kvalifikovaným odhadem či posudkem znalce. Pokud statutární orgány zúčastněných společností nechtějí platit znalce, mohou si kvalifikovaný odhad učinit samy.¹⁷² Pokud se rozhodnou využít znalce, není nutné, aby tento znalec byl jmenován soudem; podle J. Dědiče se však musí jednat o jiného znalce, než který bude popř. přezkoumávat projekt.¹⁷³ Vzhledem k tomu, že znalec při oceňování podniku musí brát v úvahu celou řadu proměnných, mohou se i při nejlepší vůli a při dodržení profesních standardů znalecké posudky více znalců ve výsledku lišit. Někteří autoři pak poukazují na riziko zneužití, když výsledky lze

¹⁷⁰ Někdy se dokonce hovoří v souvislosti s přeměnami o „zásadě zachování účasti“, podle které společníkovi náleží postavení společníka i v nástupnické společnosti (pochopitelně s výjimkou převodu jmění na společníka) s tím, že hodnota vyměněných podílů musí odpovídat. Viz JOSKOVÁ, Lucie, ŠAFRÁNEK, Jan, ČOUKOVÁ, Pěva, PODŠKUBKA, Tomáš. Op. cit. sub 7, str. 23.

¹⁷¹ Faktorů, které by teoreticky bylo možné brát v úvahu, je celá řada. Některé mohou být při stanovení výměnných poměrů a zpracování případných znaleckých posudků skutečně zvažovány. Relevantní může být např. úvaha, jak se změní postavení daného společníka ve vlastnické struktuře – dvacetiprocentní společník v zanikající společnosti může nově získat jen relativně malou účast na nástupnické společnosti. Naopak není možné brát v úvahu osobní preference společníků, byť by se mohlo jednat o poměrně pochopitelný optimismus nebo naopak zdrženlivost ve vztahu k jednotlivým společnostem a jejich předmětu podnikání.

¹⁷² Viz ČECH, Petr. Op. cit. sub 99. „*Bud' využijí služeb znalce (jehož ani pro tento účel netřeba jmenovat soudně), nebo se spolehnou na vlastní odhad, ten však musejí provést s odbornou („kvalifikovanou“) péčí a riskovat odpovědnost za případnou chybu.*“

¹⁷³ DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 14: „*Nemůže jít o znalce, který bude přezkoumávat projekt fúze nebo rozdělení, neboť by kontroloval sám sebe.*“

v závislosti na použití různých metod a předpokladů posunout jedním či druhým směrem, a to údajně i o desítky procent.¹⁷⁴ Za této situace je o to důležitější, aby společníci zúčastněných společností měli k dispozici další mechanismy na ochranu svých majetkových práv.

Prvotní úprava zákona o přeměnách stanovila povinnost vhodného a odůvodněného výměnného poměru pouze pro akciovou společnost, zatímco panovaly pochybnosti, zda se na ostatní typy společností má vztáhnout stejný princip výkladem, anebo zda zákonodárce pro tyto společnosti zamýšlel odlišný režim. Zároveň tento nedostatek kolidoval se zněním ustanovení upravujících právo na dorovnání. Velká novela provedená zákonem 355/2011 Sb. již pochybnosti odstranila, když revidovala § 70 PřemZ, který se (včetně požadavku na vhodnost a odůvodněnost) aplikuje na fúze obecně, bez ohledu na právní formu zúčastněných společností.

Až do uvedené velké novely zákona o přeměnách rovněž nebylo výslovně určeno, k jakému dni se měla přiměřenost výměnného poměru určit. Z variant posuzovat přiměřenost A) ke dni zápisu přeměny do obchodního rejstříku, anebo B) k rozhodnému dni, byla zvolena druhá zmíněná. Zákonodárce se rozhodl „*upřednostnit zkoumání přiměřenosti výměnného poměru k rozhodnému dni, neboť od tohoto dne se již hospodaří na účet nástupnických osob. Případné negativní důsledky pozdějších změn v majetkových poměrech zúčastněných osob se navrhuje řešit novou úpravou povinného odkupu podílů.*“¹⁷⁵ Z tohoto pohledu je tak bezpečnější rozhodný den fúze stanovit zpětně (jako den předcházející vyhotovení projektu), protože pak může být výměnný poměr založen na pevných a známých číslech. Naproti tomu v případě nastavení rozhodného dne do budoucna je možné výměnný poměr pouze odhadovat. Pokud je v zúčastněných společnostech více nespolupracujících společníků, vzniká riziko, že někteří z nich budou v případě odchylky uplatňovat právo na dorovnání.¹⁷⁶

3.3.2. Doplatky a dorovnání

Je třeba zdůraznit, že **doplatky** jsou řešeny v rámci projektu fúze jakožto základního dokumentu, který předem připravují statutární orgány osob

¹⁷⁴ ZIMA, Petr. *Oceňování podniku při nedobrovolných transakcích*. Právní fórum 11/2007.

¹⁷⁵ Důvodová zpráva k zákonu 355/2011 Sb.

¹⁷⁶ ČECH, Petr. Op. cit. sub 99, str. 31: „*Vstupní údaje pro určení výměnného poměru budou moci jen odhadovat. Jaký bude skutečný stav jmění zúčastněných osob k rozhodnému dni, bude možné ověřit až v budoucnu. Spletou-li se a skutečné majetkové poměry budou k rozhodnému dni jiné, vznikne oprávněným osobám právo na dorovnání a zpracovatelům (a jejich ekonomickým poradcům) či znalcům povinnost nahradit škodu.*“

zúčastněných na přeměně. Ty spočítají, jaký výměnný poměr je vhodný a odůvodněný, a těm společníkům, kteří by na nerovnostech trafil, v projektu přiznají doplatek. Z pohledu zúčastněných společností se tak jedná o zcela dobrovolnou a plánovanou součást procesu fúze. Naproti tomu **právo na dorovnání** nastupuje jako nástroj poškozených společníků, pokud se domnívají, že výměnný poměr není k rozhodnému dni přiměřený ani s případnými doplatky. Nejedná se o plánovanou (tím méně vítanou) součást procesu fúze, nýbrž o podpůrný mechanismus uplatnění nároku osobou, která o sobě tvrdí, že je fúzí poškozena. Toto právo je v první fázi uplatňováno u nástupnické společnosti jako povinné osoby a v případě nedosažení dohody posléze u soudu.

Právo na dorovnání je standardním majetkovým právem, kterého se společník může i vzdát postupem uvedeným v § 9 PřemZ (stejně jako dalších souvisejících práv uvedených v § 7 PřemZ, mj. i práva na to, aby mu podíly byly vůbec vyměněny). To může být praktické zejména v počátečních fázích procesu fúze, kdy si významní společníci navzájem deklarují, že dohodnutý výměnný poměr akceptují a nebudou proces fúze nijak obstruovat. Zákon o přeměnách v původním znění ještě opakoval, že právo na dorovnání může uplatňovat pouze osoba, která se tohoto práva nevzdala, ale uvedený závěr vyplývá z povahy věci (přičemž § 9 odst. 3 PřemZ dokonce výslovně potvrzuje závaznost takového vzdání se práva i pro právního nástupce), a proto bylo nadbytečné ustanovení posléze vypuštěno.

Přestože právo na dorovnání bylo původně koncipováno jako peněžité, velkou novelou provedenou zákonem č. 355/2011 Sb. se výslovně připustilo i dorovnání nepeněžité. Namísto peněz tak oprávněné osobě může být poskytnut obchodní podíl či akcie v nástupnické společnosti (za předpokladu, že jsou v majetku povinné osoby).

Právo na dorovnání vzniká oprávněným osobám (není-li výměnný poměr s doplatky přiměřený) ke dni zápisu fúze do obchodního rejstříku. To je logické, neboť teprve tímto okamžikem zaniká zanikající společnost a spolu s ní účast jejích společníků; teprve tímto okamžikem dochází k přechodu jmění na nástupnickou společnost, byť účetní účinky (rozhodný den) se mohou upínat k dřívějšímu datu. Splatným se ovšem dorovnání nemůže stát dříve, než jej oprávněná osoba u povinné osoby uplatní ve smyslu § 47 odst. 1 PřemZ.¹⁷⁷ I z tohoto důvodu bylo opraveno ustanovení § 48 PřemZ, které v původním znění hovořilo o úroku

¹⁷⁷ Viz důvodovou zprávu k zákonu č. 355/2011 Sb. „Zákon o přeměnách sice neurčuje, k jakému okamžiku nastává splatnost práva na dorovnání, z obecných zásad, na kterých stojí jak obchodní, tak občanské právo, lze ale dovodit, že splatnost tohoto práva nastane nejdříve na základě žádosti oprávněné osoby.“

z prodlení, ačkoliv se jednalo o běžný úrok (tj. nikoliv o sankci za pozdní plnění, ale o úplatu za zapůjčení peněžních prostředků). Právo na úroky z prodlení tím není dotčeno, tj. částka dorovnání se může dále úročit úrokem z prodlení, pokud povinná osoba svou povinnost nesplní. Specifikuje se, že úroky mají být placeny „ve výši průměrné úrokové sazby z úvěrů poskytnutých v roce předcházejícím roku, v němž byla taková přeměna zapsána do obchodního rejstříku, bankami na území České republiky.“ Novelizace zákonem č. 303/2013 Sb. dodala, že § 341a odst. 3 PřemZ se použije obdobně, tj. právo na úrok nevzniká po dobu, kdy oprávněná osoba byla v prodlení s převzetím plnění nebo poskytnutím potřebné součinnosti.

V praxi se může stát, že výměnný poměr (ať už nastavený na základě znaleckého posudku nebo jen kvalifikovaným odhadem) bude nepřiměřený, a v důsledku toho někteří společníci zanikající společnosti obdrží výměnou nepřiměřeně vysoké doplatky a podíly v nástupnické společnosti. Kromě toho, že by se mohli práva na dorovnání po nástupnické společnosti domáhat stávající společníci nástupnické společnosti (viz podkapitolu 3.3.4.), by bylo možné uvažovat o tom, že by se nástupnická společnost domáhala vrácení části poskytnutého plnění (patrně z titulu bezdůvodného obohacení). Ustanovení § 49 PřemZ pro tento případ¹⁷⁸ stanoví, že společníci, kteří byli v dobré víře, nemusejí nic vracet. Totéž platí i pro dobrověrné právní nástupce takových bývalých společníků, a to i tehdy, když původní vlastníci takových podílů v dobré víře nebyli. Vzhledem k tomu, že dobrá víra se předpokládá už na základě § 7 NOZ, byla nadbytečná presumpce dobré víry z § 49 PřemZ předposlední novelou vypuštěna.

3.3.3. Právo na dorovnání ve vztahu k náhradě škody a jiným nástrojům

Právo na dorovnání je co do funkce možné přirovnat k institutu náhrady škody. Zákonodárce nicméně vyhodnotil, že spory o nepřiměřenost výměnného poměru jsou natolik specifické, že zasluhují zvláštní úpravu, která bude vyhovovat lépe než obecná ustanovení občanského zákoníku o náhradě škody. Aby nedošlo k překryvu¹⁷⁹, zákon o přeměnách sám stanoví, že ustanovení o právu na dorovnání

¹⁷⁸ Viz KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, BÍLÁ, Irena, HAVEL, Bohumil. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev. Komentář*. Praha: C.H. Beck, 2010, str. 179. „Z kontextu dikce ustanovení a jeho účelu lze dovodit, že se jedná nikoli o společníky zúčastněné obchodní společnosti, kteří (...) byli v důsledku nesprávného stanovení výměnného poměru podílů či akcií při fúzi či rozdělení poškozeni, ale o společníky či členy, kteří byli zvýhodněni.“

¹⁷⁹ Důvodová zpráva k zákonu 355/2011 Sb. k tomu uvádí: „V novém odstavci 4 se upravuje případná kolize práva na náhradu škody a práva na dorovnání, avšak jen pokud jde o nároky za povinnou osobou. Bylo by zbytečné jinak složitě upravovat podmínky a mechanismus

jsou ve vztahu k úpravě náhrady škody speciální.¹⁸⁰ Ustanovení § 45 odst. 4 PřemZ totiž deklaruje, že institut náhrady škody nelze vůči povinné osobě použít tam, kde oprávněná osoba může postupovat podle ustanovení o právu na dorovnání. Pokud se tedy některý ze společníků zúčastněných společností domnívá, že byl při fúzi na svých majetkových právech zkrácen a jsou naplněny podmínky § 45 odst. 1 PřemZ, uplatní se ustanovení zákona o přeměnách a nikoliv § 2909 NOZ. Oproti ustanovením o náhradě škody nese právo na dorovnání řadu specifik, z nichž některá jsou pro oprávněné osoby výhodná (např. plnění do soudní úschovy), některá už méně (např. prekluzivní lhůta 6 měsíců pro uplatnění u povinné osoby). Zákon však doplňuje, že právo na náhradu škody, kterou případně způsobily jiné osoby než povinná osoba, tím dotčeno není.

Právo na dorovnání je klíčovým a prakticky jediným právním prostředkem, jak se poškození společníci mohou domoci svých práv při nesprávně určeném výměnném poměru. Zákon totiž nevylučuje pouze uplatnění práva na náhradu škody, ale v § 55 PřemZ také možnost podat z tohoto důvodu návrh na vyslovení neplatnosti rozhodnutí valné hromady, kterým byla přeměna schválena, nebo návrh na určení neplatnosti projektu přeměny. Záměrem zákonodárce je zajistit stabilitu právního stavu, který byl přeměnou dosažen – ten je nadřazen právu společníků na zachování míry jejich účasti, které bude nahrazeno jen právem na (peněžitou či nepeněžitou) kompenzaci v podobě práva na dorovnání. Tento přístup považuji za správný, neboť lze argumentovat, že vzhledem ke skutečnosti, že ke schválení přeměny je potřeba kvalifikované většiny hlasů ve společnosti, mohou být poškozeni jen menšinoví společníci¹⁸¹, jejichž vesměs pouze finanční zájmy musí ustoupit vůli většiny, nehledě na to, že společnost je tím chráněna před šikanózními návrhy na vyslovení neplatnosti valné hromady, které mohou společnost dlouhodobě poškodit.¹⁸²

uplatnění práva na dorovnání, když kdokoliv by mohl totéž plnění v obecné promlčecí lhůtě nárokovat prostřednictvím práv z odpovědnosti za škodu."

¹⁸⁰ Závěr, že ustanovení o právu na dorovnání jsou speciální k úpravě náhrady škody, byl však dovozován výkladem už v době prvotní verze zákona o přeměnách, v níž to nebylo stanoveno výslovně. Viz PELIKÁN, Robert. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev: komentář*. Praha: Leges, 2010, str. 96. „Úpravu práva na dorovnání je třeba chápat jako *lex specialis* k právu na náhradu škody a tu část škody, která je právem na dorovnání pokryta, tak z titulu obecné odpovědnosti za škodu podle našeho názoru uplatňovat nelze."

¹⁸¹ Shodně PELIKÁN, Robert. Op. cit. sub 180, str. 94.

¹⁸² K tomu viz např. ELIÁŠ, Karel. Op. cit. sub 142, nebo PIHERA, Vlastimil. *K obecným limitům akcionářských práv*. Právní rozhledy 10/2007.

3.3.4. Okruh oprávněných osob

Ustanovení § 45 odst. 1 PřemZ uvádí osoby, které mohou právo na dorovnání uplatnit, a zavádí pro ně legislativní zkratku „oprávněné osoby“. Jak bude popsáno v následujícím odstavci, v případě fúze mohou být oprávněnými osobami nejen společníci zanikající společnosti, ale i dosavadní společníci nástupnické společnosti. Zatímco původní úprava v tomto ohledu budila pochybnost a autoři¹⁸³ k uvedenému závěru docházeli výkladem, novela zákona o přeměnách provedená zákonem 355/2011 Sb. tento závěr již reflektuje výslovně, aby nemohlo být namítáno, že stávajícím společníkům nástupnické společnosti nejsou podíly vyměňovány, a tudíž u nich ani nemůže být „výměnný poměr s případnými doplatky“ nepřiměřený.

U společníků zanikající společnosti není třeba dlouhého vysvětlování – ti svou účast v zanikající společnosti ztrácejí (společnost zaniká) a výměnou obdrží podíly v nástupnické společnosti s případnými doplatky. U těchto společníků může k újmě dojít velmi snadno, když součet hodnoty vyměněných podílů v nástupnické společnosti a doplatku bude nižší než hodnota jejich dosavadních podílů v zanikající společnosti. Ovšem stejně snadno může dojít k újmě na druhé straně, pokud těmto společníkům zanikající společnosti bude poskytnuto více, než by bylo přiměřené – tím je totiž újma způsobena dosavadním společníkům nástupnické společnosti. Jejich účast v nástupnické společnosti se v důsledku fúze „naředí“¹⁸⁴, aniž by to bylo kompenzováno odpovídajícím zvýšením jmění (potažmo výnosnosti) nástupnické společnosti. Základní princip přiměřenosti výměnného poměru je ten, že snížení procentuálního vyjádření účasti v nástupnické společnosti je v pořádku, pokud má (takto snížená) účast dosavadního společníka nástupnické společnosti stejnou tržní (resp. reálnou) hodnotu jako dříve.

Dosavadní společníci nástupnické společnosti tedy rovněž mohou uplatnit právo na dorovnání. Pokud tak učiní, budou tvrdit přesný opak toho, co by tvrdili

¹⁸³ Viz PELIKÁN, Robert. Op. cit. sub 180, str. 95.

¹⁸⁴ Ať už jsou společníkům zanikající společnosti vydány nové podíly v důsledku zvýšení základního kapitálu (tj. účast dosavadních společníků nástupnické společnosti se skutečně „naředí“), nebo např. nástupnická akciová společnost využije vlastní akcie, které drží ve svém majetku (tj. účast stávajících akcionářů zůstala formálně stejná, ale v nástupnické společnosti „obživla“ část upsaného základního kapitálu, se kterým doposud nebyla vykonávána akcionářská práva). Z ekonomického hlediska je v obou případech výsledkem to, že na dosavadní společníky nástupnické společnosti zbývá menší podíl (procento) na hlasovacích právech, zisku apod.

Srov. také § 70 odst. 3 PřemZ, který přiznává doplatek dosavadnímu společníku nástupnické společnosti (tj. při fúzi sloučením), pokud se mu v důsledku fúze sníží reálná hodnota jeho podílu.

společníci zanikajících společností, jejichž podíly byly vyměněny, tedy že výměnný poměr s případnými doplatky byl ve vztahu ke společníkům zanikající společnosti nepřiměřeně velkorysý, a to na úkor dosavadních společníků nástupnické společnosti. Čistě teoreticky by tak mohlo dojít k situaci, že by v přezkumném řízení proti sobě stály dvě skupiny účastníků se zcela protichůdnými zájmy. V každém případě se však bude jednat o minority, neboť významní akcionáři 1) fúzi včetně výměnného poměru svými hlasy odhlasovali, 2) jsou se statutárními orgány v kontaktu a výměnný poměr s doplatky si s nimi zpravidla předem odsouhlasí, aby fúze proběhla hladce.

Potenciální existence dvou protichůdných skupin společníků je jedním z aspektů, které odlišují právo na dorovnání v případě fúze či rozdělení na jedné straně od práva na dorovnání u nuceného výkupu dle zákona o korporacích (tzv. pravý squeeze-out) a od převodu jmění na společníka dle zákona o přeměnách (tzv. nepravý squeeze-out) na druhé straně. Výsledkem druhých dvou jmenovaných institutů je, že ve společnosti zůstává jediný společník (akcionář), a tak jakékoliv protiplnění poskytnuté vytěsňovaným akcionářům jde de facto z prostředků tohoto jediného společníka (akcionáře). Ačkoliv není zvykem, že by hlavní akcionář / přejímající společník poskytoval vytěsňovaným minoritám zbytečně štědré protiplnění / vypořádání (spíše naopak), nelze vyloučit, že by pro svou vlastní jistotu poskytl protiplnění / vypořádání odpovídající optimistickému ocenění. To však není případ fúze či rozdělení, pokud zúčastněné společnosti mají složitější vlastnickou strukturu; zde musí být výměnný poměr stanoven přesně, neboť jakýkoliv výkyv se nebude líbit jedné nebo druhé straně.

3.3.5. Pokus o zamezení spekulativním nákupům

V ustanovení § 46 PřemZ se zákonodárce pokusil (alespoň podle důvodových zpráv) chránit zúčastněné společnosti před spekulanty, kteří po schválení přeměny nakoupí podíly zúčastněných společností se záměrem uplatnit před soudem právo na dorovnání a vyvolat vleklé řízení. Souhlasím s tím, že je zájmem hodným ochrany chránit společnosti před agresivními „investory“ a omezit dopad práva na dorovnání jen na akcionáře, kteří mohou být přeměnou poškozeni, nikoliv na ty, kteří chtějí na situaci vydělat (neřku-li zúčastněné společnosti přímo vydírat). Jenže mám za to, že dosáhnout tohoto cíle je obtížné a současná úprava situaci spíše činí méně přehlednou, než aby byla přínosem.

V první řadě je třeba si uvědomit, že právo na dorovnání vzniká až dnem zápisu přeměny do obchodního rejstříku. Až zápisem totiž nastávají právní účinky přeměny, zaniká zanikající společnost a spolu s ní i podíly jejích dosavadních společníků. Až zápisem nabývají tito (bývalí) společníci zanikající společnosti účast

na nástupnické společnosti. Logicky tedy jakákoliv křivda ohledně výměnného poměru nemůže nastat dříve.¹⁸⁵

Ustanovení § 46 odst. 1 PřemZ de facto představuje výjimku z pravidla, že oprávněným osobám vzniká ke dni zápisu fúze právo na dorovnání, pokud výměnný poměr s případnými doplátky není přiměřený. Takové oprávněné osobě totiž právo na dorovnání vznikne pouze tehdy, vlastnila-li daný podíl v zúčastněné společnosti též v době schválení přeměny společníky či příslušným orgánem této společnosti.¹⁸⁶ Převrátíme-li formulaci ustanovení, z práva na dorovnání jsou vyloučeny ty podíly, jimž se po schválení přeměny změnil vlastník. Záměr zákonodárce je jasný a byl mj. deklarován i v důvodové zprávě k původnímu znění zákona o přeměnách: „V zájmu ochrany obchodních společností nebo družstev před spekulativními žalobami (...) zamezuje případným pozdějším spekulacím. Dnes se stávají případy, kdy žalobce požaduje dorovnání i ve vztahu k později spekulativně nakoupeným akciím.“¹⁸⁷

Jenže taková ochrana může fungovat pouze tehdy, dopadá-li na všechny významné hrozby (nedá se obejít) a současně dopadá právě na tyto hrozby a ne na širší okruh vztahů (nesankcionuje legitimní obchody). Nejsem si jistý, zda § 46 PřemZ tato kritéria splňuje. Pokud jde o první zmíněné kritérium, lze se ptát, proč je hraničním bodem den schválení přeměny v dané společnosti. Schválením přeměny sice společníci zúčastněné společnosti definitivně deklarují, že jsou připraveni přeměnu realizovat (za předpokladu, že dojde ke schválení i v ostatních zúčastněných společnostech), ale ve většině případů lze už uložení projektu ve sbírce listin obchodního rejstříku, resp. publikaci dle § 33a PřemZ, považovat za silnou indicii, že přeměna bude s vysokou pravděpodobností realizována. Dokumenty založené ve sbírce listin či publikované na internetové stránce jsou veřejně dostupné online; navíc uložení projektu se zveřejňuje v obchodním věstníku [ať už dle § 33 odst. 1 písm. b) nebo § 33a odst. 4 PřemZ] právě za účelem, aby se o něm mohl dozvědět každý, kdo na tom má zájem. Vzhledem k tomu, že zveřejnění takového oznámení v obchodním věstníku předchází alespoň jeden měsíc

¹⁸⁵ Trochu nešťastně pak působí textace § 46 odst. 2 PřemZ, z níž by se mohlo zdát, že právo na dorovnání existuje už dříve: „Právo na dorovnání přechází na právního nástupce (...) a ode dne zápisu fúze, rozdělení nebo převodu jmění do obchodního rejstříku je i samostatně převoditelné.“ Z výše uvedených důvodů toto ustanovení považuji za zavádějící.

¹⁸⁶ Jedná se tedy o okamžik schválení přeměny v té které zúčastněné společnosti, nikoliv o (potenciálně pozdější) okamžik, kdy je přeměna schválena ve všech zúčastněných společnostech.

¹⁸⁷ Z této formulace plyne, že účelem ustanovení bylo chránit zúčastněné společnosti, nikoliv jejich společníky, kterým podle situace mohlo právo na dorovnání vzniknout.

dni schválení přeměny, dává to potenciálním spekulantům určitý čas podíly v zúčastněné osobě nabýt.¹⁸⁸

Druhý odstavec § 46 PřemZ pak navíc stanoví, že právo na dorovnání je samostatně převoditelné, což důvodová zpráva k zákonu č. 355/2011 Sb. obhájí tím, že „není důvodu vyloučit tuto pohledávku z možnosti jejího postoupení. Ba posiluje to ochranu společníků, neboť jim umožňuje reparovat majetkovou újmu i prodejem této pohledávky.“ Tím se ale boří celý smysl § 46 PřemZ, protože hypotetický spekulant jen počká na zápis přeměny do obchodního rejstříku a pak právo na dorovnání odkoupí od některého společníka (akcionáře) samostatně. Smysl pravidla, že právo na dorovnání nepřechází na toho, kdo podíl nabyl převodem, mi pak v tomto kontextu též uniká.

Naproti tomu ustanovení § 46 odst. 2 PřemZ může dopadat na společníky, kteří předmětný podíl či akcie v zúčastněné společnosti nabýli převodem, ovšem v regulérním obchodním styku, bez postranních úmyslů. Jejich vyloučení z práva na dorovnání je vedlejším, nechtěným účinkem. Vzhledem k tomu, že uvedená norma má podle mého názoru pochybné dopady, navrhol bych ji *de lege ferenda* ze zákona vypustit.

3.3.6. Uplatnění práva u povinné osoby a mimosoudní dohoda

Podle § 47 odst. 1 PřemZ musí být právo na dorovnání uplatněno u povinné osoby alespoň jednou z oprávněných osob nejpozději do 6 měsíců ode dne, kdy se zápis fúze do obchodního rejstříku stal účinným vůči třetím osobám. Jedná se o prekluzivní lhůtu; pokud žádná oprávněná osoba právo na dorovnání u povinné osoby neuplatní, právo zaniká. Naopak pokud právo na dorovnání uplatní byť jediná oprávněná osoba, právo je zachováno pro všechny.¹⁸⁹ Účinná právní úprava tak nutí oprávněné osoby, aby nejprve uplatnily právo přímo u povinné osoby¹⁹⁰ a umožnily

¹⁸⁸ Samozřejmě u společností, které převoditelnost akcií neomezují.

¹⁸⁹ Viz mj. ŠUK, Petr in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Op. cit. sub 134, str. 661. V aktuálním vydání citovaného komentáře byl opraven zjevný omyl prvního vydání z roku 2013, v němž byl uveden opačný názor. Interpretace, že žalovat na dorovnání mohou pouze ty osoby, které u povinné osoby (resp. u hlavního akcionáře) právo na dorovnání uplatnily v prekluzivní lhůtě, z gramatického výkladu ustanovení nevyplyvá; navíc by pak postrádalo význam navázání promlčecí lhůty na splnění oznamovací povinnosti povinnou osobou (resp. hlavním akcionářem).

¹⁹⁰ Pokud by oprávněná osoba právo na dorovnání žalovala rovnou u soudu, aniž by jej uplatnila předem mimosoudně, patrně by to bylo též akceptovatelné s tím, že za den uplatnění práva u povinné osoby by se považoval den, kdy jí byla žaloba doručena soudem. Viz ŠUK, Petr in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Op. cit. sub 134, str. 659.

tak mimosoudní vyřešení sporné situace. Zatímco P. Zima toto ustanovení považuje (ve vztahu k nucenému výkupu dle zákona o korporacích) za zbytečné s tím, že je „iluzorní si myslet, že by jakýkoliv hlavní akcionář jednající z pozice moci dobrovolně něco doplácel“ a „zcela by stačila předžalobní upomínka“¹⁹¹, tento názor nesdílím. Na uplatnění práva na dorovnání u povinné osoby je totiž navázána povinnost povinné osoby toto uplatnění publikovat – cílem tak není jen upozornit povinnou osobu na to, že některý společník požaduje více, ale upozornit na tuto skutečnost i ostatní oprávněné osoby, aby se mohly zapojit do vyjednávání a případného soudního řízení. Informační význam mj. potvrzuje i důvodová zpráva k zákonu č. 355/2011 Sb., která uvádí, že „je v novém odstavci 2 řešen i problém, jak se oprávněné osoby dozví, že právo bylo uplatněno u povinné osoby a že tedy začala běžet promlčecí doba pro uplatnění tohoto práva u soudu.“ Teprve splněním uvedené oznamovací povinnosti počíná oprávněným osobám plynout obecná promlčecí lhůta dle § 629 NOZ.

Pokud se povinné osobě a oprávněné osobě podaří dosáhnout mimosoudní dohody, je taková dohoda pro povinnou osobu závazná co do základu uznaného práva i vůči ostatním oprávněným osobám, podobně jako je tomu v případě pravomocného soudního rozhodnutí v přezkumném řízení. Na druhé straně však dohoda bude závazná jen pro tu oprávněnou osobu, která ji uzavřela, pro ostatní nikoliv. Jinými slovy, uzavření dohody s jednou oprávněnou osobou neznamena, že by ostatní oprávněné osoby nemohly vyjednávat jinou dohodu o vyšším dorovnání nebo žalovat na dorovnání u soudu. Opačný závěr by přinášel velké riziko zneužití v podobě tajné dohody s jednou oprávněnou osobou, na jejímž základě by se uzavřela „oficiální“ dohoda o dorovnání (které by však bylo velmi nízké) a daná oprávněná osoba by navíc obdržela nepřiznané peníze stranou. Dorovnání by bylo jednou pro vždy stanoveno a ostatní minority by byly prakticky bez šance tajnou dohodu dokázat.¹⁹² Přestože tak znění § 47 odst. 3 a odst. 8 PřemZ ohledně

Jiný názor zřejmě zastává J. Dědič, který jednoznačně uvádí, že „právo musí být uplatněno nejprve u povinné osoby v prekluzivní lhůtě, a teprve pak je lze uplatňovat u soudu v obecné promlčecí době.“ Viz DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 15.

¹⁹¹ ZIMA, Petr. *Terminologické a jiné problémy nuceného přechodu akcií – k § 390 ZOK*. <https://www.obczan.cz/clanky/terminologicke-a-jine-problemy-nuceného-prechodu-akcii-k-ss-390-zok?do=detail-export>

¹⁹² Na druhou stranu jen částečně souhlasím s P. Šukem, který podle mého názoru zachází příliš daleko, pokud tvrdí, že „Jestliže část dosavadních vlastníků dosáhne soudního rozhodnutí podle § 390 odst. 3 [ZOK], které je pro dosavadní vlastníky výhodnější (tj. které ukládá hlavnímu akcionáři zaplatit vyšší dorovnání), bude pro hlavního akcionáře závazné co do základu toto rozhodnutí a uplatní se postup podle § 390 odst. 3 až 5 [ZOK], a to i ve vztahu k těm dosavadním vlastníkům, kteří v mezidobí uzavřeli s hlavním akcionářem dohodu o výši dorovnání.“ ŠUK, Petr in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip,

závaznosti je stejné, závaznost ve skutečnosti stejná není (srov. podkapitolu 3.3.9. níže).

3.3.7. Sporná povaha řízení před soudem

Před účinností rekodifikace soukromého práva probíhaly v teorii diskuse, zda má přezkumné řízení¹⁹³ spornou či nespornou povahu. Ze systému odkazů v občanském soudním řádu¹⁹⁴ se v literatuře¹⁹⁵ často podávalo, že tato řízení jsou nesporná. To, že se uvedený závěr použije nejen na řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění dle § 183k ObchZ, ale i na řízení o přiznání dorovnání dle PřemZ, které je tak rovněž ovládáno vyšetřovací zásadou, typickou pro nesporná řízení, potvrzuje i judikatura Nejvyššího soudu¹⁹⁶. Ze závěru, že se jedná o nesporné řízení, pak plyne řada důsledků – zejména pokud jde o povinnost tvrzení a důkazní povinnost. Na druhou stranu někteří autoři upozorňovali, že uvedená řízení se od „nesporů“ významně liší¹⁹⁷ a z materiálního hlediska se jedná spíše o spory.

V nesporných řízeních (s vědomým zjednodušením a výhradou, že se jedná o velmi nesourodou skupinu) zpravidla existuje buď veřejný zájem či jiné zvláštní okolnosti, které odůvodňují specifický přístup. A. Winterová k tomu uvádí, že za důvod bývá uváděno *„rozšiřování funkcí státu od státu liberálního ke státu sociálnímu a tedy snaha vnášet do (některých) soudních řízení ochranu veřejného*

KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Op. cit. sub 134, str. 665. Jsem přesvědčen, že uzavřená dohoda o výši dorovnání je pro její smluvní strany jednou pro vždy závazná, byť by soud později došel k vyšší částce dorovnání.

¹⁹³ Literatura se zabývala spíše vytěsněním menšinových akcionářů dle obchodního zákoníku, ale její závěry jsou opět *mutatis mutandis* použitelné i pro řízení podle zákona o přeměnách.

¹⁹⁴ Ustanovení § 120 odst. 2 OSŘ totiž zařadilo mezi případy, kdy je soud povinen provést i jiné důkazy, než byly navrhovány účastníky, mj. i řízení dle § 200e OSŘ – o některých otázkách obchodních společností, družstev a jiných právnických osob.

¹⁹⁵ Z mnoha např. ZAHRAVNÍKOVÁ, Radka. *Aplikace zákona o zvláštním řízení soudním na některá řízení ve věcech obchodních korporací*. Jurisprudence 5/2014 nebo ŠTENGLOVÁ, Ivana in DRÁPAL, Ljubomír, BUREŠ, Jaroslav a kol. *Občanský soudní řád I. Komentář*. Praha: C.H. Beck, 2009, str. 1505.

¹⁹⁶ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 29.3.2012, sp. zn. 29 Cdo 4514/2011: „V dalším řízení soudy nepřehlédnou, že řízení o přezkoumání výměnného poměru a o zaplacení doplatku ve vyšší částce podle ustanovení § 220v odst. 2 a § 220k obch. zák. je řízením ve smyslu ustanovení § 200e a § 9 odst. 3 písm. g/ o. s. ř., v němž soud rozhoduje usnesením (§ 200e odst. 4 o. s. ř.). Z tohoto důvodu i Nejvyšší soud rozhodl usnesením.“

¹⁹⁷ Např. ZIMA, Petr. *Sporné nesporné řízení*. Právní fórum 6/2009. „To, že nejde o nesporné řízení mezi společnostmi a jejich společníky nebo mezi společníky navzájem, je přitom zcela zřejmé. Dvě proti sobě stojící strany mají spor o platnost či neplatnost usnesení valné hromady nebo o výši vypořádání či protiplnění. Tím se liší od ostatních řízení jako např. řízení o dědictví, péče soudu o nezletilé, řízení o osvojení, o úschovách, o umoření listin apod.“

(společenského) zájmu, často spojenou s ochranou slabších subjektů (např. nezletilých dětí). Tato zvláštní řízení povahy nesporné pak vytvářejí svými společnými prvky nesporný proces, lišící se v mnohém směru od procesu sporného.¹⁹⁸ Standardní pravidla stanovená pro sporná řízení přestávají stačit a je třeba je modifikovat – např. tím, že řízení lze zahájit bez návrhu, účastníci mají omezenou dispozici řízením a předmětem řízení, anebo tím, že se aplikuje již výše zmíněná vyšetřovací zásada. Jinými slovy, zákon snímá z účastníků část odpovědnosti a deklaruje záměr vyřešit věc uspokojivým způsobem, bez ohledu na to, nakolik schopně si budou v řízení počínat. V literatuře proto byla položena veskrze logická otázka, zda je tento přístup potřebný a vhodný v případě sporů z právních vztahů mezi obchodními společnostmi a společníky, případně mezi společníky navzájem, jde-li o vztahy týkající se účasti na společnosti. V akcionářských sporech stojí jednotliví akcionáři (společníci) proti sobě, prosazují své zájmy – z větší části majetkové – a výsledek řízení je vítězstvím jednoho účastníka a prohrou druhého, případně něco mezi tím. V tomto ohledu se akcionářské spory blíží spíše spornému řízení. Dalo by se snad namítnout, že v případech řízení o dorovnání (ať už dle ZOK či PřemZ) mohou být slabší stranou žalující akcionáři, kteří jsou v horší pozici ohledně přístupu k důkazům, ale o obhajitelnosti tohoto argumentu nejsem přesvědčen.

Otázka, zda se jedná o sporné či nesporné řízení, byla de facto vyřešena v rámci rekonstrukce soukromého práva, když vedle účinnosti nového občanského zákoníku a zákona o korporacích došlo k výrazným změnám v procesních předpisech. Z občanského soudního řádu byly vyčleněny veškeré nesporné věci, jakož i další řízení, která vykazují taková specifika, že je již nelze podříditi režimu kalibrovanému pro sporné věci. Občanský soudní řád tak s účinností od 1.1.2014 upravuje pouze sporná řízení a je ryze sporným kodexem.¹⁹⁹ Řízení o dorovnání přitom nelze podřadit pod žádný druh řízení v kategorii řízení o některých otázkách týkajících se právnických osob a ve věcech svěřenského fondu dle § 85 a násl. ZZŘS. Zatímco řízení o neplatnost či zdánlivost usnesení valné hromady společnosti spadá pod statusové věci právnických osob (které jsou v citovaném § 85 ZZŘS jako jedna z kategorií zvláštních řízení výslovně uvedeny), přezkumné řízení mezi

¹⁹⁸ WINTEROVÁ, Alena, MACKOVÁ, Alena a kol. *Civilní právo procesní. První část – Řízení nalézací*. Praha: Linde, 2014, str. 355.

¹⁹⁹ Viz např. JURÁŠ, Marek. *Působnost civilněprocesních předpisů a příslušnost soudů po 1. 1. 2014*. Právní Rozhledy 3/2014.

statusové věci zařadit nelze ani extenzivním výkladem.²⁰⁰ V tomto smyslu se vyjadřuje i důvodová zpráva k zákonu o zvláštních řízeních soudních.²⁰¹

Přezkumné řízení tak nemá zvláštní procesní pravidla a je plně podřízeno režimu občanského soudního řádu, což bylo rovněž terčem kritiky ze strany autorů zaměřujících se na ochranu práv minoritních akcionářů.²⁰² Jakkoliv lze mnohdy polemizovat s argumentací profesionálních minoritních akcionářů a jejich právních zástupců, souhlasím s tím, že v řízení, které má účinky *erga omnes* (viz níže), by snad byla zvláštní procesní úprava vhodná. Přesto to nepovažuji za nepřeklenutelný problém – nemám pochybnosti o schopnosti soudů se současnému právnímu stavu uspokojivým způsobem přizpůsobit tak, aby byla zachována práva všech procesních stran.

Zatímco v zákoně o zvláštních řízeních soudních se i nadále prosazuje vyšetřovací zásada (viz § 20 a násl. ZZŘS), zredukované ustanovení § 120 odst. 2 OSŘ nově pouze stanoví, že soud *může* provést i jiné důkazy, než které navrhovali účastníci, a to v případech, kdy jsou potřebné ke zjištění skutkového stavu a vyplývají z obsahu spisu. Na první pohled zcela zásadní změna však podle mého názoru skutečný průběh řízení v praxi příliš nezmění. I za účinnosti nové úpravy si soudy jistě nechají zpracovat svůj vlastní znalecký posudek od renomovaného znaleckého ústavu či instituce (typicky např. Institutu oceňování majetku VŠE). Na takový znalecký posudek už se účastníci řízení mohou většinou spolehnout – odvolací soudy rozhodnutí založená na těchto posudcích potvrzují, přestože žalující akcionáři namítají, že znalecký posudek nezohlednil zvláštní okolnosti případu, že se nelze spokojit se standardními metodami diskontovaných peněžních toků apod. Kromě toho se uvedený argument žalujících společníků v reáliích zákona o

²⁰⁰ Shodně ŠPAČKOVÁ, Michala. *Žaloba na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za nucený výkup účastnických cenných papírů pro rekodifikaci*. Právní rozhledy 11/2014, str. 398. Shodně též HRÁDEK, Jiří in LAVICKÝ, Petr a kolektiv. *Občanský soudní řád I. Praktický komentář*. Wolters Kluwer, 2016 (z elektronického systému ASPI), komentář k § 9 odst. 2 písm. m) OSŘ: „V rámci občanského soudního řádu tak budou řešeny případy náhrady škody (viz § 55 a násl. zákona o přeměnách) a dorovnání (viz § 47 a násl. zákona o přeměnách) a další jiné než statusové věci předvídané zákonem o přeměnách.“

²⁰¹ „Z materiálního hlediska je však velká většina řízení, která pod tuto kategorii spadají, řízením sporným. Většinou se totiž jedná o spor dvou stran, a to společnosti a společníka, nebo o spor dvou společníků. Z toho důvodu je navrhováno, aby řízení uvedená výše pod bodem (v) (jedná se o řízení uvedená v § 9 odst. 3 písm. g) platného občanského soudního řádu) byla napříště považována za řízení sporná tím, že nebudou jmenována v zákonu o zvláštních řízeních soudních (nadto budou výslovně uvedena v občanském soudním řádu v rámci vymezení věcné příslušnosti, jelikož věcná příslušnost pro tato řízení zůstane zachována krajskému soudu).“

²⁰² ZIMA, Petr. Op. cit. sub 191.

přeměnách obhazuje hůře než v případě nuceného výkupu podle zákona o korporacích. Zatímco u nuceného výkupu (jakož i u převzetí jmění společníkem) je prakticky vždy zmiňován příměr k vyvlastnění, u fúze se podíly vyměňují s tím, že doplatek (případně sekundárně právo na dorovnání) slouží pouze k vyrovnání rozdílu. Plně se tak může uplatnit argumentace Ústavního soudu v tom smyslu, že riziko změn postavení společníků vyplývá z povahy společnosti.²⁰³

Vzhledem k výše uvedenému se domnívám, že ponechání řízení o dorovnání v režimu sporných řízení dle občanského soudního řádu nebude v praxi nijak zvlášť problematické. Povahou se skutečně jedná spíše o sporné řízení, kde proti sobě stojí subjekty s protichůdnými zájmy. Tato řízení sice mají důsledky *erga omnes*, k čemuž se vrátím níže v této práci, a lze si i představit, že někdy mohou být žalující akcionáři v nevýhodě z hlediska přístupu k důkazům. Nicméně lze předpokládat, že tato dílčí specifika budou z větší části překlenuta přístupem soudů, který bude opatrnější než v případech jiných ryze sporných řízení.

3.3.8. Druh žaloby a vázanost soudu vyčíslením nároku

Další opakovaně diskutovanou otázkou je, zda se přezkumné řízení u soudu zahajuje žalobou na určení nebo žalobou na plnění. Zatímco u nuceného výkupu dle obchodního zákoníku připustila judikatura jako možné oba druhy návrhů, právo na dorovnání podle zákona o přeměnách zatím bylo možné uplatňovat pouze žalobou na plnění. Hlavním důvodem, proč Nejvyšší soud připustil možnost určovacího návrhu pro řízení dle § 183k ObchZ, byla neobratně nastavená lhůta pro podání žaloby, která uplynula dříve, než žalujícímu akcionáři mohlo právo na výplatu protiplnění vzniknout.²⁰⁴ Určovací návrh tak umožňoval zahájit řízení, aniž by se žalující akcionář vystavoval riziku zamítnutí žaloby na plnění pro předčasnost. Vzhledem k tomu, že tento problém v zákoně o přeměnách, resp. v dříve platném § 220k ObchZ (který se přeměn týkal), nevznikal, nebyl žádný zásadní důvod

²⁰³ Viz zejm. usnesení sp. zn. IV.ÚS 720/01 ze dne 25. 3. 2003 „(...) *samotné vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení, ani absolutní rovnost akcionářů, neboť rozsah akcionářských práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá možnost "rizika" změn postavení jejich společníků, zejména minoritních akcionářů.*“ Ústavní soud zde sice hovořil o akciové společnosti, avšak podle mého názoru lze tuto úvahu vztáhnout *mutatis mutandis* i na společnost s ručením omezeným jako na druhou formu kapitálové společnosti – zejména pak v situaci, kdy se jedná o výrazně minoritní společníky, kteří svými hlasy nedokážou nevíтанé přeměně zabránit. Obdobně také nález Pl. ÚS 56/05 ze dne 27.3.2008.

²⁰⁴ Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 16.12.2009 sp. zn. 29 Cdo 4712/2007.

žalovat jinak než na plnění.^{205, 206} Ostatně po rekodifikaci soukromého práva, kdy byla lhůta pro uplatnění práva na dorovnání přeformulována i pro nucený výkup (viz § 390 odst. 1 ZOK), se v literatuře²⁰⁷ zpravidla uvádí, že nově se bude dorovnání v případě nuceného výkupu žalovat prostřednictvím žaloby na plnění, jakkoliv je třeba reflektovat i opačný názor.²⁰⁸ Současná úprava práva na dorovnání v zákoně o přeměnách je prakticky totožná, a tudíž lze uvedený závěr akceptovat i pro řízení dle ustanovení § 47 PřemZ. Za lichou mám v této souvislosti námitku P. Zimy²⁰⁹, že pokud má soud určit výši dorovnání ve vztahu ke všem akcionářům, musí ji stanovit obecně na jednu akcii – a to lze vyjádřit jediné určovací výrokem. Tuto logiku nesdílím, i výrok na plnění může být *co do základu* závazný i pro ostatní.²¹⁰

Z minulosti však podle mého názoru bude i nadále použitelná judikatura Nejvyššího soudu²¹¹ o tom, že soud „*nebude vázán tím, jak navrhovatel v tzv. petitu návrhu zformuloval svou představu o výši vypořádání (dorovnání) na jednu*

²⁰⁵ Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 8.12.2011 sp. zn. 29 Cdo 4252/2010. „Ačkoliv oba postupy vykazují mnoho shodných znaků, důvodem pro závěr Nejvyššího soudu o přípustnosti určovací žaloby podané podle § 183k odst. 1 obch. zák., je speciální úprava zániku práva akcionáře na přezkoumání přiměřenosti protiplnění, které zanikne dříve, než navrhovateli vznikne právo na výplatu protiplnění.“

²⁰⁶ Usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Odo 1332/2005 ze dne 07.03.2007. „I v případě, kdy lze žalovat na splnění povinnosti, může však být naléhavý právní zájem na určení dán tehdy, jestliže se určovací žalobou vytvoří pevný právní základ pro právní vztahy účastníků sporu a předejde se tak případným dalším žalobám na plnění nebo jestliže žaloba na plnění neřeší a ani nemůže řešit celý obsah a dosah sporného právního vztahu nebo práva.(...) Tím [že rozhodnutí je co do základu přiznaného práva závazné i vůči ostatním, nežalujícím, akcionářům] je zajištěno, že také žaloba na plnění v daném případě předejde případným dalším žalobám v tom smyslu, že je jí najisto postavena výše přiměřeného vypořádání (resp. výše dorovnání) připadající na jednu akcii, není proto naplněn ani druhý z uvedených důvodů, pro něž by bylo možné přiznat minoritním akcionářům naléhavý právní zájem na určení správné výše vypořádání.“ Obdobně též relativně nové Usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Cdo 1399/2016 ze dne 25.10.2016.

Obdobně i usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Odo 442/2006 ze dne 11.12.2007.

²⁰⁷ Z mnoha např. BÍLKOVÁ, Jana. *Squeeze-out a legitimní očekávání*. Právní rozhledy 5/2014, str. 147; ŠPAČKOVÁ, Michala. Op. cit. sub 200, str. 393; ŠUK, Petr in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Op. cit. sub 134, str. 662.

²⁰⁸ ZIMA, Petr. *Ještě jednou k žalobám na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za nucený výkup účastnických cenných papírů po rekodifikaci*. Právní rozhledy 23-24/2014.

²⁰⁹ Viz např. ZIMA, Petr. Op. cit. sub 191.

²¹⁰ P. Šuk toto pojímá ještě trochu jinak, a sice že základ nároku není obsažen ve výroku, ale musí „jasně plynout z odůvodnění rozhodnutí.“ Viz ŠUK, Petr in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Op. cit. sub 134, str. 663.

²¹¹ Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 18.9.2012 sp. zn. 29 Cdo 4492/2010.

akcii. Může tedy svým rozhodnutím určit výši dorovnání na jednu akcii částkou vyšší nebo naopak (aniž by ve zbývajících „části“ návrh zamítl) částkou nižší.“ Tato judikatura byla přijata nejprve pro řízení dle ustanovení § 183k ObchZ (nucený výkup) a později rozšířena i na řízení dle § 220k ObchZ (dřívější úprava práva na dorovnání v případě přeměn). Je sice otázka, nakolik je takový přístup slučitelný s nově spornou povahou řízení, ale domnívám se, že s odkazem na § 153 odst. 3 OSŘ to možné bude (tj. s argumentací, že ze zvláštního předpisu, tj. ze zákona o přeměnách, resp. ze zákona o korporacích, vyplývá určitý způsob vypořádání vztahu mezi účastníky).²¹² Současně předpokládám, že budoucí judikatura tento princip zachová i v zájmu ochrany minoritních společníků či akcionářů, kteří se řízení neúčastní a mohli by jinak být poškozeni zákulisní dohodou uzavřenou mezi aktivní minoritou a povinnou osobou (resp. hlavním akcionářem v případě nuceného výkupu). Dlužno poznamenat, že pokud se tato úvaha prosadí i v post-rekodifikační judikatuře, budou žalující společníci žalovat vždy jen zanedbatelnou částku, aby zaplatili co nejnížší soudní poplatek. Bez ohledu na výši žalované částky si soud nechá zpracovat svůj vlastní znalecký posudek, na jehož základě pak rozhodne o výši dorovnání. Žádná revoluce v řízení o dorovnání se tedy zřejmě neuskuteční.

3.3.9. Jedno řízení a závaznost rozhodnutí erga omnes

Podle ustanovení § 90 OSŘ, které se v přezkumných řízeních po rekodifikaci uplatní, jsou účastníky řízení žalobce a žalovaný (tzv. první definice účastenství). Žalobcem je tak v případě práva na dorovnání po zrealizované fúzi podle zákona o přeměnách oprávněná osoba (tj. buď společník zanikající společnosti, nebo stávající společník nástupnické společnosti – viz podkapitulu 3.3.4. výše), žalovaným je pak nástupnická společnost.

Je ovšem otázkou, jak se vypořádat se situací, kdy v průběhu již zahájeného řízení podá u příslušného soudu žalobu na dorovnání další oprávněná osoba. Není totiž úplně jasné, zda se po změně procesního práva k 1.1.2014 (a zejména v souvislosti se změnou povahy řízení na sporné) dá použít dosavadní judikatura.²¹³ Ta říkala, že takový další návrh je třeba považovat za přistoupení

²¹² Shodně BÍLKOVÁ, Jana. Op. cit. sub 207, str. 147.

²¹³ Usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Odo 1019/2006 ze dne 10.4.2008 bylo aplikovatelné i na řízení podle zákona o přeměnách. Viz DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan. *Přehled judikatury. Přeměny obchodních společností. Převod podniku a jeho části*. Praha: Wolters Kluwer, 2009, str. 65: „Toto rozhodnutí Nejvyššího soudu je použitelné na všechny případy, kdy zákon o přeměnách nebo obchodní zákoník, popř. i jiný zákon uvádí, že rozhodnutí soudu je co do základu přiznaného práva závazné pro povinného i ve vztahu k jiným osobám než navrhovateli.“

k prvnímu řízení s tím, že soud nerozhoduje o spojení věcí²¹⁴ dle § 112 OSŘ, neboť „závěr, že o všech návrzích se vede jedno (společné) řízení, vyplývá přímo ze zákona“, tedy v případě přeměn z ustanovení § 47 odst. 3 PřemZ. Domnívám se, že uvedený závěr by se měl prosadit i za stávajícího právního stavu, když na právě uvedeném argumentu se nic nezměnilo (ustanovení § 47 odst. 3 PřemZ stále uvádí závaznost rozhodnutí pro povinnou osobu i vůči ostatním oprávněným osobám, a tedy lze i nadále konstatovat, že jedno společné řízení de facto vyplývá z tohoto ustanovení). To, že se má jednat o sporné řízení, a k přistoupení dalšího účastníka se ve smyslu § 92 odst. 1 OSŘ vyžaduje návrh původního žalobce, se dá překlenout výkladem, znovu s odkazem na specialitu § 47 odst. 3 PřemZ.

Navíc § 83 odst. 2 OSŘ obsahuje zvláštní případ litispendence, který se bude aplikovat i na dorovnání dle zákona o přeměnách, byť to v něm (patrně opomenutím) není výslovně uvedeno. Zájmem zákonodárce evidentně je, aby se ve věci konalo pouze jediné řízení, když i výsledek má být závazný pro všechny dotčené osoby. Uvedený zvláštní případ litispendence dle § 83 odst. 2 OSŘ tak podle mého názoru brání spojení věcí dle § 112 odst. 1 OSŘ, když spojení více věcí do jednoho řízení předpokládá, že taková související řízení byla řádně zahájena (což nemohla být).²¹⁵

Pokud jde o rozšířenou závaznost soudního rozhodnutí o dorovnání, ustanovení § 47 odst. 3 PřemZ doslova říká, že „soudní rozhodnutí, kterým se oprávněné osobě přiznává právo na dorovnání, je pro povinnou osobu co do základu přiznaného práva závazné i vůči ostatním oprávněným osobám.“ Ryze gramatický výklad citovaného ustanovení vyvolává dvě otázky. První je, zda je takto obecně závazné i rozhodnutí, kterým se žaloba zamítá (neboť výměnný poměr s případnými doplatky byl přiměřený). Druhá otázka pak zní, zda je takové soudní rozhodnutí závazné nejen pro povinnou osobu (vůči oprávněným osobám),

²¹⁴ Jiný názor ovšem vyjadřují J. Lasák a T. Doležil: „V případě rozhodnutí soudu o výši dorovnání se jiný vlastník nemůže úspěšně domáhat žalobou téhož. Pokud by bylo vedeno více řízení na základě souběžných žalob na určení výše dorovnání, soud by měl tato řízení spojit do jednoho řízení.“ DOLEŽIL, Tomáš, LASÁK, Jan in LASÁK, Jan, POKORNÁ, Jarmila, ČÁP, Zdeněk, DOLEŽIL, Tomáš a kolektiv. *Zákon o obchodních korporacích – Komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2014 (z elektronického systému ASPI), komentář k § 390 ZOK.

²¹⁵ Srov. DVOŘÁK, Bohumil in LAVICKÝ, Petr a kolektiv. *Občanský soudní řád I. Praktický komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2016 (z elektronického systému ASPI), komentář k § 83 OSŘ, bod 16. a 17.: „Podle Ústavního soudu se ti navrhovatelé, kteří podali návrh na zahájení „skupinového“ řízení později, avšak ještě předtím, než byla věc pravomocně vyřízena, stávají ex lege účastníky původně zahájeného řízení (srov. IV. ÚS 1106/08). Lze mít za to, že se tento názor uplatní i za nové právní úpravy nuceného přechodu účastnických cenných papírů (§ 390 z. o. k.), resp. v řízeních podle § 50 a 52 zák. o nabídkách převzetí, jakož i v řízeních podle § 47 a 52 a násl. zák. o přeměnách obch. spol. a družstev.“

ale také pro oprávněné osoby – jinými slovy, zda po právní moci soudního rozhodnutí mohou jiné oprávněné osoby (které se původního řízení neúčastnily) podat novou žalobu a řádně zahájit řízení, aniž by jejich žaloba byla odmítnuta pro překážku věci rozhodnuté.²¹⁶

Obě otázky spolu úzce souvisejí; první z nich (zda je závazné i zamítavé rozhodnutí soudu) dává smysl pouze po zodpovězení druhé. U zamítavého rozhodnutí je totiž z pohledu povinné osoby lhostejné, zda pro ni bude závazné i vůči ostatním oprávněným osobám, neboť ji k ničemu nezavazuje. Klíčové je tedy posouzení otázky, zda je rozhodnutí závazné i pro všechny oprávněné osoby, bez ohledu na to, zda se řízení účastnily či nikoliv.

Dostupná literatura i judikatura²¹⁷ obvykle konstatují, že soudní rozhodnutí je konečné. Cílem je rozhodnout věc jednou provždy, ve vztahu ke všem oprávněným osobám (resp. vytěsněným akcionářům, pokud se bavíme o nuceném výkupu) – tak, aby se věcí již soud nemusel znovu zabývat. S tím zcela souhlasím a rovněž zastávám názor, že se má skutečně vést pouze jedno přezkumné řízení, které bude závazné pro všechny, tedy i pro oprávněné osoby či vytěsněné minoritní akcionáře. Jenže po rekodifikaci se právní úprava změnila, přezkumná řízení jsou sporná a to s sebou přináší určitá úskalí. Mohou např. sporné strany v přezkumném řízení uzavřít soudní smír s tím, že ten bude závazný i pro ostatní oprávněné osoby? Podle mého názoru je na místě zvýšená obezřetnost. Profesionální minorita (která svým aktivním jednáním nemusí hájit zájmy všech „poškozených“) může být v pokušení sjednat s povinnou osobou (či hlavním akcionářem) tajnou dohodu, na jejímž základě uzavře nevýhodný soudní smír výměnou za nepřiznané peníze stranou (k tomu srov. podkapitolu 3.3.6. výše). Soudy by proto měly být opatrné v tom směru, jak volnou ruku nechají aktivním účastníkům. To ostatně vyplývá i z výše uvedeného názoru, že soud nebude vázán navrhovanou výší dorovnání, ale věc si posoudí sám. Jinými slovy, pokud má být soudní rozhodnutí konečné s účinky vůči všem oprávněným osobám, tedy i těm, které se daného řízení neúčastní (kterým by ale jinak ještě dlouho běžela promlčecí lhůta), musí získat legitimitu

²¹⁶ Viz § 159a odst. 4 OSŘ: „*Jakmile bylo o věci pravomocně rozhodnuto, nemůže být v rozsahu závaznosti výroku rozsudku pro účastníky a popřípadě jiné osoby věc projednávána znovu.*“

²¹⁷ Např. usnesení Nejvyššího soudu sp. zn. 29 Odo 1332/2005 ze dne 07.03.2007: „*Soudní rozhodnutí, kterým se žalobci přiznává právo na jinou výši vypořádání, zavazuje podle ustanovení § 220k odst. 5 obch. zák., na něž odkazuje § 220p odst. 4 obch. zák., hlavního akcionáře co do základu přiznaného práva i vůči ostatním minoritním akcionářům. Tím je zajištěno, že také žaloba na plnění v daném případě předejde případným dalším žalobám v tom smyslu, že je jí najisto postavena výše přiměřeného vypořádání (resp. výše dorovnání) připadající na jednu akci (...).*“

tím, že soud provede všechny potřebné důkazy, rozhodne na základě vlastní úvahy a neponechá věc jen v rukou aktivních sporných stran.

3.3.10. Složení do soudní úschovy

Ustanovení § 47 odst. 3 věta druhá PřemZ stanoví, že pokud soud přizná oprávněné osobě dorovnání, uloží současně ve svém rozhodnutí i bez návrhu²¹⁸ povinné osobě, aby dorovnání splnila vůči všem oprávněným osobám složením do soudní úschovy u tohoto soudu. Dorovnání ve prospěch ostatních oprávněných osob se dle § 47 odst. 8 věty druhé PřemZ ukládá do úschovy i tehdy, je-li dohodnuto mimo soudní řízení. Cílem ustanovení je posílit postavení oprávněných osob (resp. vytěšňovaných minorit) a garantovat, že tyto osoby nebudou muset vyvíjet další úsilí, aby příslušnou částku dorovnání skutečně obdržely (tj. zejména podávat žaloby na plnění).

Jedná se o tzv. soluční úschovu; povinná osoba splní svou povinnost zaplatit dorovnání právě složením celé částky do soudní úschovy. Pokud byla výše dorovnání stanovena pravomocným rozhodnutím soudu a povinná osoba odpovídající prostředky do soudní úschovy skutečně složí, tak se již žádná z oprávněných osob nemůže svého práva na dorovnání domáhat jinak než v rámci řízení o úschově u soudu, u něhož je předmět úschovy složen. Nicméně ta oprávněná osoba, která skutečně vedla řízení o dorovnání (která byla žalobcem v řízení dle § 47 odst. 3 PřemZ), se neuspokojuje z úschovy, ale má vůči povinné osobě „*přímý exekuční titul znějící na zaplacení konkrétní částky.*“²¹⁹

Soud v usnesení, kterým meritorně rozhodne přezkumné řízení, vynese nejen výrok, kterým uloží povinné osobě zaplatit dorovnání konkrétnímu žalobci, ale také výrok obsahující povinnost složit do soudní úschovy částku odpovídající dorovnání vůči všem ostatním oprávněným osobám. Ty se pak o dorovnání pouze přihlásí u příslušného soudu, který vedl přezkumné řízení (ten vede i následné řízení o úschově). Zákon přitom usiluje, aby se oprávněné osoby o možnosti přihlásit se o výplatu dorovnání dozvěděly. Příslušná výzva bude vyvěšena na úřední desce soudu a povinnou osobou publikována stejným způsobem jako projekt přeměny.

²¹⁸ Srov. § 390 odst. 4 ZOK, který neobsahuje ustanovení o tom, že by povinnost složit celkovou částku dorovnání do úschovy soud ukládal i „*bez návrhu*“. Nicméně tato skutečnost plyne z povahy věci.

²¹⁹ SVOBODA, Karel. *Řízení o povinných úschovách z pohledu procesualisty*. Obchodněprávní revue 1/2015, str. 19.

Řízení o úschově zřízené pro účely splnění dorovnání je upraveno zákonem o zvláštních řízeních soudních, který jej ve svém § 3 odst. 2 písm. c) označuje za řízení o povinných úschovách. Řízení o úschovách je upraveno v § 289 a násl. ZZŘS a má zcela zvláštní povahu, nelze jej označit ani za sporné, ani nesporné.²²⁰

Potíž samozřejmě nastává v okamžiku, kdy povinná osoba svou povinnost složit částku dorovnání do soudní úschovy nesplní. V takovém případě nabízí K. Svoboda oprávněným osobám dvě možnosti: buď za A) „uzavřeme, že rozhodnutí soudu o povinnosti hlavního akcionáře složit dorovnání jako celek (tedy vůči všem dosud nedorovnaným bývalým akcionářům) do úschovy je exekucním titulem, jehož realizaci může navrhnout kterýkoliv z oprávněných minoritních akcionářů,“ anebo za B) „se přikloníme k možnosti, že každý bývalý minoritní akcionář má právo domáhat se přímého dorovnání s odůvodněním, že dorovnání dosud nebylo poskytnuto do soudní úschovy.“²²¹

Na rozdíl od nuceného výkupu podle zákona o korporacích nepřipadá v případě dorovnání při fúzích v úvahu speciální sankce v podobě řízení o zákazu výkonu práv dle § 359 a násl. ZZŘS, a to i přes výslovný odkaz na zákon o přeměnách v § 366 ZZŘS. Uvedená sankce se totiž logicky vztahuje pouze na společníka, který pak nemůže vykonávat akcionářská / společnická práva v dané obchodní korporaci. V režimu zákona o přeměnách lze sankci vztáhnout na přejímajícího společníka při převodu jmění, avšak nikoliv již na povinnou osobu při fúzi (povinnou osobou je nástupnická společnost, které však není co zakazovat).

Pokud se oprávněné osoby o dorovnání u soudu včas nepřihlásí a předmět úschovy zůstane nevyčerpán, budou zbylé peněžní prostředky vráceny zpět povinné osobě. Zákon o přeměnách výslovně stanoví, že ustanovení o připadnutí předmětu úschovy státu (tj. § 301 a § 302 ZZŘS) se nepoužijí.

3.4. Právo na exit ze společnosti

V některých případech dává korporační právo společníkům možnost společnost opustit a získat zpět hodnotu jejich investice. Bývá to typicky tam, kde se v důsledku rozhodnutí valné hromady, proti kterému společník hlasoval (a byl přehlasován), mají zásadním způsobem změnit poměry ve společnosti, případně má společník dostat novou povinnost, která pro něj může být těžko únosná.²²² Není

²²⁰ SVOBODA, Karel. *Soudní úschovy od 1.1.2014 – staré i nové otazníky*. Právní rozhledy 1/2015, str. 21.

²²¹ SVOBODA, Karel. Op. cit. sub 219, str. 20.

²²² Viz např. ustanovení § 202 ZOK o vystoupení společníka ze společnosti s ručením omezeným, rozhodla-li valná hromada o změně převažující povahy podnikání společnosti,

proto překvapením, že při tak zásadních procesech, které jsou upraveny v zákoně o přeměnách, se taktéž vyskytuje tzv. právo na exit. Uvedený termín jsem si vypůjčil od T. Richtera, podle něhož *„právo exitu ze společnosti za férovou cenu představuje ultimátní ochranu společníka před problémy zmocnění, jimž může být při správě společnosti ze strany managementu nebo ostatních společníků vystaven.“*²²³

Literatura sice občas hovoří o „*hlasování nohama*“²²⁴, tedy situaci, kdy společník, který s novým směřováním společnosti nesouhlasí, svůj podíl jednoduše prodá a peníze investuje do jiného projektu. To možná bude platit u společností obchodovaných na burze (odtud i alternativní pojmenování „*Wall Street rule*“²²⁵), jenže v reáliích většiny společností bude možnost volit nohama narážet na nedostatečnou likviditu podílu. Společník vidí, že jeho investice se v důsledku přijatých rozhodnutí, s nimiž nesouhlasil, možná znehodnotí, a rád by společnost opustil, ale nemá, komu by svůj podíl prodal. I kdyby byl jeho podíl volně převoditelný, bude složitě hledat kupce, nehledě na spojené náklady za právní poradenství. Nedostatek likvidity je proto řešen právem exitu, kdy je kupcem zpravidla společnost, případně většinový společník. T. Richter tak uvádí, že *„korporační právo v některých případech nahrazuje společníkům chybějící tržní likviditu právem z investice vystoupit.“*²²⁶ V zákoně o přeměnách lze identifikovat tři případy práva společníka či akcionáře na exit ze zúčastněné společnosti; jim budou věnovány následující tři podkapitoly této práce.

3.4.1. Právo na odkoupení podílu nebo akcií při změně jmění

Pro fúze (a rozdělení) kapitálových společností je v § 49a až 49d PřemZ zakotveno právo nesouhlasícího společníka, aby jeho podíly či akcie byly odkoupeny nástupnickou společností, pokud v době mezi rozhodným dnem a zápisem fúze do obchodního rejstříku došlo k podstatné změně jmění kterékoliv ze zúčastněných společností, která daného společníka znevýhodňuje. Podmínkou je, že společník

nebo ustanovení § 164 ZOK o vystoupení společníka, který nesouhlasil s příplatkovou povinností. Rovněž u akciové společnosti stanoví zákon o korporacích v několika specifických případech právo akcionářů, aby jejich akcie byly odkoupeny. Na samostatnou rigorózní práci by vydaly nabídky převzetí, v České republice upravené zákonem 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí.

²²³ RICHTER, Tomáš. *O logice a limitech korporálního práva: srovnávací pohled*. Právní rozhledy 1/2009, str. 20.

²²⁴ RICHTER, Tomáš. Op. cit. sub 26, str. 36.

²²⁵ EDELMAN, Paul H., THOMPSON, Robert B. Op. cit. sub 126, str. 130. „*Akcionářům zřídka kdy záleží na hlasování, i když hlasovací práva mají, zpravidla preferují »pravidlo Wall Street« (tj. prodej), pokud s rozhodnutím učiněným vedením společnosti nesouhlasí.*“

²²⁶ RICHTER, Tomáš. Op. cit. sub 8, str. 853.

v nástupnické společnosti nevykonával žádná práva vyjma práva na výměnu podílu. Právo na odkoupení podílu může společník uplatnit pouze ve vztahu k těm podílům, s nimiž hlasoval na valné hromadě proti schválení fúze.

Uvedená ustanovení zákona o přeměnách fakticky navazují na právo společníků na dorovnání. Jak bylo uvedeno, právo na dorovnání nastupuje v případě, kdy je výměnný poměr společně s případnými doplatky nepřiměřený, a v důsledku nespravedlivý vůči některému ze společníků. Jenže přiměřenost výměnného poměru se počítá k rozhodnému dni, zatímco případné změny jmění, ke kterým může dojít od rozhodného dne až do dne zápisu fúze do obchodního rejstříku (což může být třeba i rok) a které mohou některé ze společníků reálně poškozovat, jsou z hlediska práva na dorovnání irelevantní. Zákonodárce proto posléze zákon o přeměnách doplnil o uvedenou ochranu nesouhlasících minorit. Právo na odkoupení podílu tak cílí právě jen na změny jmění po rozhodném dni a „nemá nahrazovat chybně spočtený výměnný poměr k rozhodnému dni.“²²⁷

Pokud se společník domnívá, že byl poškozen podstatnou změnou jmění některé ze zúčastněných společností, může uplatnit právo na odkoupení podílu u nástupnické společnosti, pouze ale do 2 měsíců od zápisu fúze do obchodního rejstříku. Neučiní-li tak, jeho právo zaniká. Uplatní-li společník u nástupnické společnosti právo na odkoupení podílu, ta nechá do 3 měsíců zpracovat znalecký posudek, jehož obsahem je mj. údaj o tom, zda změna ve jmění té které zúčastněné společnosti skutečně měla vliv na výměnný poměr, a dále údaj o reálné hodnotě podílu, který byl společníkem navržen k odkoupení. Reálná hodnota podílu se zjišťuje ke dni předcházejícímu den zápisu fúze do obchodního rejstříku.²²⁸ Znalec pro tyto účely nemusí být jmenován soudem (ustanovení § 28 PřemZ *a contrario*)²²⁹; nástupnická společnost si znalce sama vybere a posudek zaplatí. Pokud se však ukáže, že žádost společníka o odkoupení podílu byla

²²⁷ DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 16.

²²⁸ Zjevnou legislativní chybou hovořila první verze ustanovení § 49b odst. 1 PřemZ o reálné hodnotě „zjištěné ke dni předcházejícímu rozhodný den“. To pochopitelně nedávalo smysl, neboť znalecký posudek by pak na jednu stranu konstatoval, že v době od rozhodného dne do dne zápisu došlo k podstatným změnám jmění, které společníka ve výměnném poměru poškozují, ale hodnotu podílu pro účely odkupu by vypočetl dle stavu před těmito změnami, a tedy opět často k tíži daného společníka. Novelizací provedenou zákonem 303/2013 Sb. byla tato chyba odstraněna.

²²⁹ Shodně ČECH, Petr. Op. cit. sub 99, str. 33, anebo VÍGHOVÁ, Vlasta. Op. cit. sub 157. Opačně však DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 16. Domnívám se, že zde J. Dědič patrně aplikoval § 28 písm. d) PřemZ; ten se však podle mého názoru vztahuje pouze na akciové společnosti v situacích povinného odkupu dle § 145 a násl. PřemZ a vystoupení nesouhlasících akcionářů dle § 159 a násl. PřemZ.

neopodstatněná, může se nástupnická společnost po společníkovi domáhat náhrady nákladů na zpracování znaleckého posudku. Pokud nástupnická společnost znalecký posudek neopatří anebo společníkovi v rozporu se znaleckým posudkem nevyhoví, může se žadatel domáhat uzavření smlouvy o odkupu podílu u soudu.

3.4.2. Odkoupení akcií při změně právního postavení akcionářů

Kromě ustanovení § 144 PřemZ o dobrovolném odkupu, který dává možnost zakomponovat do projektu fúze povinnost nástupnické společnosti odkoupit akcie vyměněné za akcie zanikající akciové společnosti, kterou alespoň z 90 % vlastnila, zákon o přeměnách zakotvuje v § 145 a násl. rovněž povinný odkup. Ten je – na rozdíl od dobrovolného odkupu – dalším prvkem ochrany minorit, které s fúzí nesouhlasily a jejichž postavení se v důsledku fúze zhoršilo. Je důležité zdůraznit, že v tuto chvíli je řeč již pouze o ochraně akcionářů akciových společností, nikoliv společníků společnosti s ručením omezeným.

Zjednodušeně řečeno, pokud v důsledku fúze akcionář některé ze zúčastněných společností za své dosavadní akcie obdrží akcie s horšími právy nebo likviditou²³⁰, má právo na to, aby od něj tyto akcie byly odkoupeny za cenu přiměřenou reálné hodnotě. Povinnost nástupnické společnosti odkoupit vyměněné akcie musí být uvedena přímo v projektu fúze. Jak bylo uvedeno, jedná se o ochranu nesouhlasících akcionářů, což je vyjádřeno tak, že právo na odkup může uplatnit pouze ten akcionář, který se valné hromady zúčastnil a výslovně hlasoval proti schválení fúze, navíc pouze ve vztahu k těm akciím, které byly vyměněny za akcie, s nimiž bylo hlasováno proti schválení fúze. Ustanovení se tak nevztahuje na pasivní minority.

Po technické stránce odkup probíhá tak, že nástupnická společnost učiní oprávněným akcionářům veřejný návrh smlouvy o převodu akcií (s tím, že ustanovení zvláštních zákonů se nepoužijí, aplikují se jen ustanovení zákona o přeměnách). Tento veřejný návrh nástupnická společnost uveřejní způsobem, kterým se podle zákona a stanov svolává její vlastní valná hromada, a způsobem, kterým se svolávala valná hromada zanikající společnosti. Pokud společnost veřejný návrh neučiní, může oprávněný akcionář dát písemný návrh společnosti; akcionář však není povinen navrhovanou kupní cenu dokládat znaleckým posudkem.

²³⁰ To, co označuji za „horší práva“, zákon o přeměnách definuje tak, že „dojde k výměně akcií za akcie jiného druhu, [anebo] ke změně práv spojených s určitým druhem akcií, kterými se zhoršuje právní postavení akcionáře“. „Horší likviditou“ se rozumí, že došlo „k výměně akcií přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu za akcie, které nejsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, nebo k výměně akcií, jejichž převoditelnost není omezena, za akcie s omezenou převoditelností.“

Nepřijme-li společnost jeho návrh, může se akcionář domáhat uzavření smlouvy u soudu anebo případně požadovat náhradu škody.

Kupní cena, za niž mají být akcie nesouhlasících minorit odkoupeny, nemůže být nižší než reálná hodnota akcií, což nástupnická společnost musí mít podepřeno znaleckým posudkem. Dle ustanovení § 28 písm. d) PřemZ je tento znalec jmenován soudem na návrh nástupnické společnosti. Případnou nepřiměřeností kupní ceny však není ohrožena platnost smlouvy o převodu akcií; pouze akcionáři mohou požadovat doplatek kupní ceny tak, aby odpovídala reálné hodnotě akcií.

3.4.3. Vystoupení nesouhlasících akcionářů při křížových fúzích a fúzích se změnou právní formy

Jak již bylo popsáno výše, zákon o přeměnách připouští jednak tzv. křížové fúze, kdy fúzuje společnost s ručením omezeným s akciovou společností (fúze osobních a kapitálových společností nicméně možná není), jednak i fúze, které v sobě zahrnují změnu právní formy – v podrobnostech odkazují na podkapitolu 2.2.3. této práce. Má-li mít fúze za následek to, že ze společníků některé zúčastněné společnosti s ručením omezeným se po zápisu fúze do obchodního rejstříku stanou akcionáři nástupnické akciové společnosti²³¹, musí být taková fúze schválena všemi společníky zúčastněné společnosti s ručením omezeným. Nemůže se tak stát, že by se právní postavení společníka změnilo proti jeho vůli. U akciové společnosti zrcadlové ustanovení chybí – je zde zachován většinový princip schvalování fúze a nesouhlasícím akcionářům svědčí právo vystoupit.

I zde platí to, že právo vystoupit je vyhrazeno jen aktivně nesouhlasícím akcionářům, tj. těm, kteří se valné hromady zúčastnili a hlasovali proti schválení

²³¹ To zahrnuje dvě možné situace: buď je A) společnost s ručením omezeným v pozici zanikající společnosti a nástupnická společnost bude mít formu akciové společnosti (ať už ji má po celou dobu nebo se jedná o společnost s ručením omezeným měnící formu), anebo je B) společnost s ručením omezeným v pozici nástupnické společnosti a mění právní formu na akciovou společnost. Ustanovení § 156 odst. 1 PřemZ by se gramatickým výkladem dalo interpretovat i tak, že souhlas všech společníků se vyžaduje při jakékoliv křížové fúzi společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Takový výklad by však nedával smysl. Pokud fúzuje zanikající akciová společnost do nástupnické společnosti s ručením omezeným, která nemění právní formu, právní postavení společníků se nemění a není věcný důvod opouštět většinové hlasování. Tento argument je dále podpořen i (přesnější) hypotézou § 159 PřemZ, která určuje, za jakých okolností vzniká akcionářům právo ze společnosti vystoupit, a která má být zrcadlová k hypotéze, kdy se ve společnosti s ručením omezeným vyžaduje souhlas všech společníků. *De lege ferenda* by tak § 156 odst. 1 PřemZ mohl znít: „Fúze zanikající společnosti s ručením omezeným s nástupnickou akciovou společností anebo fúze, při níž dojde ke změně právní formy (...).“

fúze. Vystoupení musí mít písemnou formu s úředně ověřeným podpisem; pokud akcie či zatímní listy mají listinnou podobu, musí je vystupující akcionář své zúčastněné akciové společnosti odevzdat, jinak by jeho vystoupení nebylo účinné.

Akcionář může uplatnit své právo do 30 dnů ode dne, kdy byla fúze schválena valnou hromadou jeho společnosti (v této lhůtě musí být písemné vystoupení společnosti doručeno). Dokud tato lhůta akcionářům neuplyne, nelze podat návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku (to vcelku logicky neplatí, pokud není nikdo, kdo by mohl ze společnosti popsáním způsobem vystoupit). Účast vystupujícího akcionáře ve vztahu k akciím, s nimiž hlasoval proti schválení fúze, pak zaniká ke dni zápisu fúze do obchodního rejstříku a podíl, který by podle projektu fúze akcionář získal na nástupnické společnosti s ručením omezeným, přechází do majetku nástupnické společnosti (stává se uvolněným podílem).²³² Nástupnická společnost poskytne vystupujícímu akcionáři vypořádací podíl odpovídající reálné hodnotě daných akcií. Ta se – stejně jako v ostatních případech práva na exit ze společnosti – stanoví posudkem znalce. Pro tento případ musí být znalec jmenován soudem. Vypořádací podíl je splatný uplynutím 1 měsíce ode dne zápisu fúze do obchodního rejstříku.

3.5. Závěr třetí části

Z ustanovení zákona o přeměnách je zřejmé, že hlavní zájmovou skupinou, jejíž ochraně je věnováno nejvíce pozornosti, jsou společníci zúčastněných společností, zejména pak minoritní společníci. Ti mohou být v rámci fúze vystaveni vlivu mnoha problémů zmocnění ze strany většinových společníků a/nebo vedení společnosti. Jedním zájmem je ochrana finanční hodnoty jejich investice, druhou věcí je ochrana proti změnám v obsahu práv a povinností, jež jsou spojeny s účastí v nástupnické společnosti.

Fúzi společníci schvalují svým hlasováním. V první fázi tak mají právo rozhodovat, zda si ji přejí uskutečnit či nikoliv. K tomu, aby se mohli rozhodnout kvalifikovaně, společníkům slouží řada informací a dokumentů různého druhu, které – pokud se společníci svých práv nevzdají – obstará vedení společnosti, případně za součinnosti některého z garantů (auditora, znalce). Ve chvíli, kdy je fúze odsouhlasena, nastupuje následná (ex post) ochrana společníků. Ta má podobu jednak práva na dorovnání, jež má ohroženým společníkům zajistit finanční neutralitu fúze, jednak podobu práva na exit ze společnosti, které společníkům či akcionářům v některých případech umožňuje získat zpět hodnotu jejich investice

²³² DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 12: „...obchodní podíl, který měli nabýt v nástupnické společnosti, se stane uvolněným obchodním podílem patřícím této společnosti.“

a ze společnosti odejít. Všechny popsané regulatorní strategie jsou známy a podrobně zkoumány v české i zahraniční literatuře a nijak zásadně nevybočují z principů obecného korporálního práva.

4. ČÁST: OCHRANA VĚŘITELŮ

Druhou zájmovou skupinou, která může být fúzí potenciálně ohrožena, jsou věřitelé. Jejich pohledávky jsou zpravidla fixně dány, úroková sazba dohodnuta²³³ a věřitelé očekávají, že jejich pohledávky budou ve stanoveném termínu uhrazeny. Z tohoto důvodu také preferují co nejnižší rizikovitost podnikání dlužníka. Jenže dobytost jejich pohledávky může být plánovanou přeměnou společnosti dlužníka ohrožena – doposud zdravá společnost může fúzovat se společností, která na tom je hospodářsky podstatně hůře, anebo např. fúze namísto očekávaných synergií přinese pouze zhoršení ekonomické výkonnosti nástupnické společnosti.²³⁴ K ochraně věřitelů slouží několik ustanovení zákona o přeměnách. V této části rigorózní práce se budu zabývat těmi, která jsou relevantní pro fúze kapitálových společností.

4.1. Upozornění věřitelů na jejich práva

Jak je popsáno v kapitole 3.2. výše, jednou ze základních regulatorních strategií pro eliminaci problémů zmocnění je zakotvení informačních a publikačních povinností. Účelem je odstranění či alespoň zmírnění informační asymetrie a zvýšení transparentnosti probíhajícího procesu. Zatímco většina informačních povinností slouží ve prospěch společníků, zájem na obdržení alespoň základních informací mají i věřitelé. Jejich „investice“ se sice nemůže na první pohled zmenšit, ale důsledkem fúze může být zvýšení rizika, že jejich pohledávka nebude v budoucnosti řádně uspokojena.

Oznámení podle § 33 odst. 1 písm. b) PřemZ, jímž zúčastněné společnosti oznamují, že uložily projekt fúze do sbírky listin obchodního rejstříku, tak musí obsahovat upozornění pro věřitele na jejich práva podle § 35 až 39 PřemZ, tedy zejména na právo požadovat dostatečnou jistotu (viz kapitolu 4.2. níže). Nechtějí-li

²³³ Jedná se samozřejmě o zjednodušení – pomíjím např. nedobrovolné věřitele, kteří se do věřitelského postavení dostali proti své vůli. Viz poznámku pod čarou č. 45. Rovněž se pomalu rozšiřuje tzv. mezaninové financování, které výměnou za vyšší úrokovou sazbu nabízí částečné sdílení podnikatelského rizika. Viz např.

<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2439800/mezzaninove-financovani--k-cemu-je-vhodne.html>

²³⁴ PELIKÁN, Robert in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. Op. cit. sub 7, str. 255: „Jakkoliv teoreticky by fúze měla pravidelně přinášet zvýšení efektivity díky synergickým efektům, praxe ukazuje, že jen méně než polovina uskutečněných spojení je v konečném účtování považována za úspěch.“

zúčastněné společnosti splnit publikační povinnost klasickou cestou zveřejnění v Obchodním věstníku, mohou využít elektronických prostředků. Publikační povinnost musí být splněna alespoň 1 měsíc před schválením fúze společníky nebo – v případě zjednodušených fúzí, které se neschvalují – 1 měsíc před podáním návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

Podle § 24 odst. 2 písm. f) PřemZ obsahuje zpráva statutárního orgánu o přeměně mj. i „*dopady přeměny na věřitele osoby zúčastněné na přeměně, zejména z hlediska dobytnosti jejich pohledávek*.“ Tato zpráva nicméně není určena pro potřeby věřitelů, ale společníků. Ti jednak mohou souhlasit s tím, že se zpráva o přeměně zpracovává nebude (zpráva se nezpracovává ani v některých dalších případech – viz podkapitulu 3.2.2. této práce), jednak i v případě, že zpracována bude, se k ní věřitelé nemají jak dostat.

4.2. Dostatečné zajištění věřitelů při zhoršení dobytnosti pohledávek

Patrně nejvýznamnější nástroj na ochranu věřitelů je obsažen v ustanovení § 35 PřemZ. Zákonodárce počítá s nebezpečím, že přeměna zúčastněných společností může způsobit zhoršení dobytnosti pohledávek věřitelů některé zúčastněné společnosti. Pokud taková situace skutečně nastane, mají tito věřitelé za splnění níže uvedených podmínek právo požadovat poskytnutí dostatečné jistoty. Tyto situace si někteří věřitelé upravují sami smluvně a nespolehnou pouze na podpůrnou zákonnou úpravu. Jedná se zejména o banky při uzavírání velkých úvěrových smluv; občas podobné ujednání požadují i jiní věřitelé, kteří mají pohledávky ve velkých objemech a považují za nutné se připravit nejen na nejčastější a očividná rizika, ale i na méně časté situace. V některých úvěrových smlouvách tak lze nalézt tzv. "change-of-control" klauzule, které věřitele chrání před rizikem, že se v důsledku fúze či akvizice změní poměry ve společnosti dlužníka, která pak přestane být schopna či ochotna svůj dluh plnit.²³⁵

Základní obecná ochrana věřitelů je nicméně obsažena v zákoně o přeměnách. Poskytnutí jistoty může věřitel žádat za podmínky, že se dobytnost jeho pohledávek reálně zhorší a věřitel tyto pohledávky u dlužníka přihlásí v prekluzivní šestiměsíční lhůtě počítané ode dne, kdy se zápis přeměny do

²³⁵ Tyto klauzule se týkají nejen fúzí či jiných druhů přeměn, ale zejména také převodů podílů či akcií. Taková "change-of-control" klauzule zpravidla definuje, co se rozumí "změnou kontroly" a dále uloží dlužníkovi povinnost o takové změně informovat věřitele s předstihem a vyžádat si jeho souhlas. Souhlas pochopitelně udělí pouze poté, co si budou jisti, že se dobytnost jejich pohledávek nezhorší, nebo jeho udělení podmíní tím, že dluh bude odpovídajícím způsobem dozajištěn. Nedodržení uvedené povinnosti dlužníka je pak sankcionováno smluvními pokutami či dokonce akcelerací (zesplatněním) dluhu.

obchodního rejstříku stal účinným vůči třetím osobám. Přitom se musí jednat o nesplatné pohledávky (splatné pohledávky mohou věřitelé vymáhat ihned). Z dikce § 35 PřemZ se domnívám, že nesplatné musí pohledávky být ke dni jejich přihlášení u dlužníka. Vzhledem k tomu, že přihláška bude nepochybně právním jednáním, které je ve smyslu § 570 NOZ vůči nepřítomné osobě účinné od okamžiku, kdy jí projev vůle dojde, musí být pohledávka nesplatná k okamžiku jejího doručení dlužníkovi.

Pokud má věřitel právo na poskytnutí dostatečné jistoty, uplatní se ustanovení § 2012 a násl. NOZ. Jistota se poskytuje zejména zřízením zástavního práva (přičemž zákon stanoví, jaká část obvyklé ceny té které věci se považuje za dostatečnou jistotu), případně závazkem způsobilého ručitele. Samozřejmě však lze použít i jiné instituty zajištění dluhu, např. zajišťovací převod práva, a vyloučeny nejsou ani jiné možnosti. M. Kubík uvádí, že *„v zásadě záleží na tom, co bude věřitel akceptovat jako pro sebe vyhovující řešení, a není významné, jestli se bude jednat o zajištění v pravém slova smyslu nebo o „dohodu o jiném řešení“, kterou zde komentované ustanovení rovněž předvídá.“*²³⁶ S tímto pohledem se ztotožňuji, neboť není důvod v tomto případě omezovat smluvní autonomii stran, pokud jsou schopny najít vzájemně akceptovatelné řešení.

Dlužno poznamenat, že uvedenou dohodu o způsobu zajištění věřitelových pohledávek může uzavřít nejen původní dlužník, ale také nástupnická společnost. To bude relativně častá situace – tyto dohody budou mnohdy uzavírány až po pravomocném zápisu přeměny do obchodního rejstříku. V tomto ohledu byl zpřesněn druhý odstavec § 35 PřemZ, když novela provedená zákonem 303/2013 Sb. doplnila formulaci *„mezi věřitelem a osobou zúčastněnou na přeměně“* tak, že pokračuje slovy *„či nástupnickou společností nebo družstvem“*. Tím se výslovně předpokládá, že dohodu o dozajištění může uzavřít v pozici dlužníka i nástupnická společnost, která vznikla až v důsledku přeměny, tedy např. nástupnická společnost v případě fúze splynutím.

Ustanovení § 36 PřemZ ale některým skupinám věřitelů upírá právo se domáhat poskytnutí dostatečné jistoty, jak je popsáno v předchozích pasážích. Podle citovaného ustanovení nemají právo na poskytnutí jistoty ti věřitelé, kteří: a) mají právo na přednostní uspokojení svých pohledávek v insolvenčním řízení, b) se

²³⁶ LASÁK, Jan, POKORNÁ, Jarmila, ČÁP, Zdeněk, DOLEŽIL, Tomáš a kolektiv. *Zákon o obchodních korporacích - Komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Komentář k § 518 odst. 3 ZOK. Uvedený komentář se sice týká ustanovení o ochraně věřitelů v souvislosti s procesem snížení základního kapitálu, avšak situace je velmi podobná.

pro účely insolvenčního řízení považují za zajištěné věřitele a c) jejichž pohledávky vznikly až po zápisu přeměny do obchodního rejstříku.

Pro pochopení významu tohoto ustanovení se musíme vrátit zpět k podmínkám, kdy mohou věřitelé požadovat další zajištění: základním předpokladem je to, že se zhorší dobytnost jejich pohledávek. To se stane především tehdy, když se zvýší objem dluhů anebo naopak sníží objem aktiv, z nichž se mohou tyto dluhy plnit. V obou případech se společnost blíží k situaci, kdy nebude schopna uspokojit všechny své věřitele, tedy k úpadku. Při úpadkové situaci následně insolvenční zákon řeší to, jakým způsobem budou omezené zdroje rozdělovány mezi vícero věřitelů. Přitom někteří z nich mají oproti ostatním výsadní postavení – jedná se o věřitele, kteří mají pohledávky za majetkovou podstatou, případně pohledávky jim postavené na roveň, a dále zajištěné pohledávky.²³⁷ Pokud zde má zajištění význam především v tom, aby pohledávka toho kterého věřitele byla uhrazena v co nejvyšší částce a nezůstala rozmělněna mezi pohledávkami ostatních věřitelů, nedávalo by smysl právo na další zajištění dávat těm věřitelům, kteří privilegované postavení mezi věřiteli už mají. Poslední výjimkou z postupu podle § 35 PřemZ jsou věřitelé, jejichž pohledávky vznikly až po zápisu přeměny. Zde je třeba upozornit pouze na to, že se hovoří o vzniku pohledávky, nikoliv o její splatnosti (ostatně skutečnost, že pohledávka je již splatná, vylučuje možnost požadovat zajištění už i v obecném § 35 PřemZ).

4.3. Omezení výplat plnění ve prospěch společníků

Věřitelé jsou dále chráněni omezeními, která společností brání vyplácet společníkům či bývalým společníkům některá plnění dříve, než dostatečně zajistí věřitele, kteří výše uvedeným způsobem a v zákonné lhůtě uplatnili právo na dostatečné zajištění dle § 35 a násl. PřemZ. To znamená, že tato plnění nemohou být společníkům poskytnuta dříve než po uplynutí lhůty pro věřitele, tj. až po 6 měsících od zápisu fúze do obchodního rejstříku. Podle P. Čecha by výjimkou mohly být „*snad jen případy, ve kterých zúčastněné společnosti žádné věřitele nemají anebo všechny věřitele přiměřeně zajistily ještě před uplynutím této lhůty.*“²³⁸ Zde je však na místě zvýšená opatrnost – to, že společnost o žádných (nezajištěných)

²³⁷ Srov. § 305 InsZ. Ustanovení § 168 a § 169 InsZ upravují pohledávky za majetkovou podstatou a pohledávky jim postavené na roveň, které se uspokojují v plné výši kdykoliv po rozhodnutí o úpadku. Naproti tomu zajištění věřitelé mají dle § 298 InsZ (ve spojení s § 167 InsZ) právo na to, „*aby jejich pohledávka byla uspokojena z výtěžku zpeněžení věci, práva, pohledávky nebo jiné majetkové hodnoty, jimiž byla zajištěna.*“

²³⁸ ČECH, Petr. Op. cit. sub 99, str. 34.

věřitelích neví, ještě neznamená, že žádné věřitele nemá.²³⁹ Věcně se omezení týká výplat doplatků (viz § 70 odst. 4 PřemZ) a dále případů snížení základního kapitálu nástupnické společnosti a prominutí vkladové povinnosti společníka či akcionáře (viz § 91 PřemZ pro společnost s ručením omezeným a § 101 a § 110 PřemZ pro akciovou společnost).

4.4. Prevence úpadku nástupnické společnosti – § 5a PřemZ

Velká novela provedená zákonem č. 355/2011 Sb. zakotvila v § 5a PřemZ nové pravidlo, které obsahuje zvláštní omezení pro případy, kdy důsledkem přeměny bude nebezpečně vysoké bilanční zatížení nástupnické společnosti. Vzhledem ke komplexnosti tohoto pravidla si zde dovolím celý první odstavec § 5a PřemZ ocitovat: *„Jestliže ze zahajovací rozvahy nástupnické společnosti s ručením omezeným nebo akciové společnosti vyplývá, že celková ztráta nástupnické společnosti dosáhne následkem přeměny takové výše, že při jejím uhrazení z disponibilních zdrojů by neuhrazená ztráta dosáhla nejméně poloviny základního kapitálu nebo to lze s ohledem na všechny okolnosti předpokládat, nemůže rozhodný den přeměny následovat po vyhotovení projektu přeměny a přeměna může být zapsána do obchodního rejstříku, jen jestliže osoby zúčastněné na přeměně doloží znalecký posudek, z něhož vyplývá, že přeměna nezpůsobí úpadek nástupnické společnosti.“*

4.4.1. Účel ustanovení a okruh případů, na něž dopadá

Citované ustanovení je zejména nástrojem ochrany současných věřitelů nástupnické společnosti. Zákonodárce totiž zhodnotil, že dosáhne-li neuhrazená ztráta poloviny základního kapitálu, hrozí společnosti zvýšené riziko úpadku, které ohrožuje její věřitele. Hypotéza uvedené normy stojí tak, že ztráta nástupnické společnosti vykázaná v zahajovací rozvaze dosáhne uvedené kritické výše právě následkem přeměny. V případě fúze to může znamenat, že nástupnická společnost se slučuje²⁴⁰ se společností, která v účetnictví vykazuje neuhrazenou ztrátu. Dalším případem aplikace § 5a PřemZ je situace, kdy se slučují mateřská a dceřiná společnost, kdy v zahajovací rozvaze dochází k vyloučení hodnoty podílu nejen

²³⁹ Z vlastní advokátní praxe znám případy neočekávaných nároků třetích osob, typicky se může jednat o nároky na náhradu škody. Jindy jsem osobně řešil případ, kdy se bývalý externí spolupracovník domáhal doplatku špatně vypočtené odměny z již ukončené smlouvy; společnost přitom uvedený vztah považovala za vyřešenou věc a nárok bývalého externisty nijak nepředvíдалa.

²⁴⁰ U fúze splynutím je vytvoření základního kapitálu chráněno povinným oceněním jmění všech zúčastněných kapitálových společností znaleckým posudkem a na aplikaci § 5a PřemZ se nedostane.

z aktiv, ale i z vlastního kapitálu na straně pasiv, což může podle situace znamenat i výrazný pokles vlastního kapitálu nástupnické společnosti.²⁴¹ Na druhou stranu kdyby nástupnická společnost už před fúzí vykazovala neuhrazenou ztrátu ve výši poloviny základního kapitálu a slučovala se s bezproblémovou společností, neuhrazenou ztrátu by možná v zahajovací rozvaze stále měla, nikoliv však následkem fúze. Riziko úpadku nástupnické společnosti by se pak buď snížilo, nebo minimálně nezhoršilo.

Ustanovení § 5a PřemZ tak míří na stejné situace jako obecné korporační právo v § 182 ZOK²⁴² a § 403 odst. 2 ZOK a jeho hlavním cílem je – jak již bylo řečeno – ochrana věřitelů před úpadkem nástupnické společnosti. Myšlenka stojící za tímto pravidlem je ta, že ztráta dosahující nejméně poloviny základního kapitálu může často představovat riziko úpadku²⁴³, tedy situaci, kdy je ohrožena nejen rentabilita vkladů společníků (nositelů zvýšeného rizika), ale již také věřitelů, jejichž fixně určená majetková práva by nemusela být plně či případně vůbec uspokojena. A právě na systém poplachu zakotvený v zákoně o korporacích odkazuje i důvodová zpráva, když konstatuje, že „*nebylo by logické, aby rejstříkový soud samotným zápisem přeměny navodil stav, na nějž by statutární orgán nástupnické společnosti měl v souladu se zákonem reagovat okamžitým svoláním*

²⁴¹ Např. pokud jeden a týž hmotný substrát (závod) je financován z cizích zdrojů jak na úrovni provozní dceřiné společnosti, tak i na úrovni matky (tam proti cizím zdrojům v pasivech stojí v aktivech podíl na dceřiné společnosti). V takovém případě je jistě na místě, aby společnosti předložily posudek, z něhož bude vyplývat, že v účetních hodnotách je sice vysoká ztráta či dokonce záporný vlastní kapitál, ale že úpadek nehrozí např. proto, že hodnota majetku (viz § 3 odst. 4 InsZ) je ve skutečnosti vyšší, neboť účetní hodnoty jsou zastaralé nebo na majetek je třeba pohlížet jako na běžící závod a nikoli jako na izolované položky aktiv.

²⁴² Je však třeba upozornit, že po rekodifikaci se právní úprava pro společnosti s ručením omezeným změnila. Zatímco za účinnosti obchodního zákoníku byla hypotéza této normy stejná jako v případě akciové společnosti (ustanovení § 193 ObchZ se použilo na základě § 128 odst. 2 ObchZ obdobně), nyní se tzv. systém poplachu ve společnostech s ručením omezeným aktivuje až ve chvíli, kdy společnosti hrozí úpadek. To souvisí s tím, že nově je minimální výší základního kapitálu společnosti s ručením omezeným symbolická jedna koruna. K tomu viz např. PELIKÁN, Robert. *Několik poznámek k úpravě společnosti s ručením omezeným v novém zákoně o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue 3/2012.

²⁴³ Úpadek je definován v § 3 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, ve znění pozdějších předpisů. Je jím situace, kdy dlužník má více věřitelů, má peněžité závazky po dobu delší 30 dnů po lhůtě splatnosti a není schopen tyto závazky plnit (úpadek ve formě platební neschopnosti). Dlužník je v úpadku i tehdy, má-li více věřitelů a souhrn jeho závazků převyšuje hodnotu jeho majetku (úpadek ve formě předlužení). Nakonec o hrozící úpadek jde tehdy, lze-li se zřetelem ke všem okolnostem důvodně předpokládat, že dlužník nebude schopen řádně a včas splnit podstatnou část svých peněžitých závazků.

valné hromady nástupnické společnosti s návrhem na zrušení této společnosti, resp. obdobného opatření."

V praxi bude dobré si uvědomit, že § 5a PřemZ bude dopadat na oblíbenou a velmi častou akviziční strukturu, která využívá externího (zejména bankovního) financování. Zájemci o akvizici si založí společnost, jejímž jediným účelem je nabýt podíl v cílové společnosti (tzv. special-purpose vehicle, SPV). Tato společnost SPV získá bankovní úvěr a za tyto prostředky nakoupí podíl v cílové společnosti. Následuje upstream fúze cílové společnosti do SPV, čímž se dluh z poskytnutého úvěru setká s aktivy cílové společnosti, která generují zisk, jenž má být použit na splácení úvěrového dluhu (úroky z akvizičního financování jsou přitom daňově uznatelné, tj. snižují daňový základ daně z příjmu). Tato dvojfázová operace představuje zásadní změnu kapitálové struktury výsledného ekonomického celku²⁴⁴ v tom smyslu, že vlastní kapitál je nahrazen dluhovým financováním. Dosavadní společníci jsou z cílové společnosti vyplaceni, ovšem nikoliv vlastními penězi nových společníků, nýbrž penězi z akvizičního úvěru. Tím se zvyšuje poměr celkových závazků k celkovým aktivům (tzv. debt ratio), který je základním ukazatelem věřitelského rizika.²⁴⁵ Svého času proběhla odbornými periodiky diskuse, zda takováto struktura neobchází pravidla regulující finanční asistenci²⁴⁶, a otázka finanční asistence v akvizičním financování je živým tématem i v současnosti.²⁴⁷

4.4.2. Opatření k prevenci úpadku

Skutečnost, že hypotéza § 5a PřemZ byla naplněna a neuhrzená ztráta v zahajovací rozvaze nástupnické společnosti skutečně dosáhla kritické výše (nebo to lze s ohledem na všechny okolnosti předpokládat), ještě neznamena, že fúzi není možné provést. Jedná se pouze o indicii, že nástupnická společnost se může dostat do potíží a že je na místě zvýšená obezřetnost. Tu zákonodárce promítl do zákona o přeměnách omezením volnosti zúčastněných společností při stanovení rozhodného

²⁴⁴ Tento výraz používám zcela záměrně, neboť po ekonomické stránce jde o závod cílové společnosti, ale po právní stránce se jedná o SPV (došlo k upstream fúzi, kde cílová společnost zaniká a nástupnickou společností je SPV).

²⁴⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualizované vydání*. Praha: GRADA, 2011, str. 58. „Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.“

²⁴⁶ Např. NOVÁK, Tomáš. *Zadlužené akviziční struktury (Leveraged buyout – LBO)*. Právní rádce 6/2007.

²⁴⁷ Např. VONDŘICH, Lukáš. *Bude „whitewash“ běžnou součástí akvizičního financování?* Právní rádce 1/2016.

dne a (kumulativním) uložením povinnosti prokázat, že přeměna nezpůsobí úpadek. Oba důsledky zde krátce nastíním.

Rozhodný den nesmí následovat po vyhotovení projektu přeměny.

V těchto případech je tedy možná pouze „stará“ varianta, kdy projekt přeměny reflektuje konečná účetní data a neexistuje nejistota o podobě účetnictví k rozhodnému dni. Pozornost v této souvislosti zasluhuje zejména formulace „*nebo to lze s ohledem na všechny okolnosti předpokládat*“, která se uplatní především tam, kde zúčastněné společnosti zamýšlejí postavit rozhodný den do budoucna. Je-li totiž fúze naplánována tak, že rozhodný den stojí na začátku procesu (před vyhotovením projektu), větší komplikace nenastanou; od počátku je zřejmé, zda je hypotéza obsažená v § 5a PřemZ naplněna či nikoliv. Pokud neuhrazená ztráta v zahajovací rozvaze nástupnické společnosti skutečně dosáhne poloviny základního kapitálu, ale úpadek nehrozí, nechají si zúčastněné společnosti zpracovat znalecký posudek, který tuto skutečnost prokáže i ve vztahu k rejstříkovému soudu či notáři provádějícímu zápis. Nesnáze ovšem vznikají, je-li rozhodný den stanoven do budoucnosti: „*(...) oficiální zahajovací rozvaha bude sestavena až na závěr procesu a hlavní důkazní prostředek pro tento stav bude tak vyhotoven až v okamžiku, kdy může konstatovat porušení ustanovení.*“²⁴⁸ Zde se jedná o povinnost statutárního orgánu – ten je odpovědný za realizaci přeměny v souladu se zákonem a z tohoto pohledu jej zavazuje povinnost provést potřebné rozbory účetních a jiných podkladů, zda lze či nelze předpokládat, že až v budoucnu nastane rozhodný den, bude v účetnictví vykázána neuhrazená ztráta v předpokládané výši. Podle J. Dědiče by v případech, kdy je rozhodný den stanoven do budoucna (tj. „nová“ varianta), mohli notáři sepisující notářský zápis o rozhodnutí valné hromady o přeměně požadovat potvrzení auditora, že ztrátu ve výši poloviny základního kapitálu nelze předpokládat. Pokud by jim toto potvrzení zúčastněné společnosti nedoložily, mohl by si notář dát do notářského zápisu odpovídající výhradu.²⁴⁹ Jinou možností notáře je požadovat takovéto potvrzení alespoň od členů statutárního orgánu. Pokud by dali notáři vědomě nepravdivé prohlášení, naplnili by skutkovou podstatu trestného činu zkreslování údajů o stavu hospodaření a jmění dle § 254 odst. 2 zákona č. 40/2009 Sb., trestního zákoníku.²⁵⁰

²⁴⁸ SKÁLOVÁ, Jana, PODŠKUBKA, Tomáš. *Novinky týkající se znaleckých posudků v novele zákona o přeměnách*. Obchodněprávní revue 4/2012, str. 104.

²⁴⁹ SKÁLOVÁ, Jana. *Impulzem byla harmonizace v rámci EU. Rozhovor s prof. Janem Dědičem, autorem rozsáhlé novely zákona o přeměnách*. Auditor 1/2012.

²⁵⁰ DĚDIČ, Jan. Op. cit. sub 158, str. 12.

Zúčastněné společnosti mají povinnost předložit znalecký posudek, že přeměna nezpůsobí úpadek nástupnické společnosti. Vzhledem k tomu, že cílem zákonodárce je předejít úpadku nástupnické společnosti, umožňuje zákon realizovat přeměnu tam, kde zúčastněné společnosti prokáží znaleckým posudkem, že přeměna úpadek nezpůsobí. Důvodová zpráva reflektuje skutečnost, že ztráta, která v účetnictví dosahuje výše poloviny základního kapitálu, „ještě nemusí znamenat naprosto žádnou hrozbu úpadku nástupnické společnosti (např. má-li společnost značné skryté rezervy, které se neodrážejí v jejím účetnictví, což v tuzemských podmínkách konzervativního vedení účetnictví skutečně nelze vyloučit).“ Tím opět narážíme na skutečnost, že hodnota majetku uvedená v účetnictví společnosti se může rozcházet se skutečnou tržní hodnotou, zejména u dlouhodobého majetku. Má-li být fúze zapsána do obchodního rejstříku, musí zúčastněné společnosti soudu předložit znalecký posudek, z něhož bude vyplývat, že přeměna úpadek nástupnické společnosti nezpůsobí – tj. znalec bude muset zjistit skutečný ekonomický stav a posoudit, zda účetnictví obsahuje skryté (podhodnocené) rezervy a společnost je skutečně natolik zdravá, že úpadek v důsledku přeměny nehrozí²⁵¹. Znalec pro tyto účely nemusí být jmenován soudem (viz § 28 PřemZ *a contrario*).

4.4.3. Sankce v případě porušení povinností

Z výše uvedeného vyplývá, že je-li naplněna hypotéza § 5a odst. 1 PřemZ a fúzující společnosti nedoloží znalecký posudek potvrzující, že fúze nezpůsobí úpadek nástupnické společnosti, neměl by rejstříkový soud či notář fúzi do obchodního rejstříku vůbec zapsat. Pokud by fúze zapsána přesto byla, podle ustanovení § 5a odst. 2 PřemZ „soud i bez návrhu nástupnickou společnost zruší a nařídí její likvidaci, ledaže bude posudek podle odstavce 1 předložen dodatečně, nejpozději však v průběhu řízení.“

4.5. Přeměny v insolvenčním řízení

Na ochranu věřitelů směřuje logicky i stanovení podmínek pro realizaci přeměny společnosti, u níž probíhá insolvenční řízení anebo o jejímž úpadku již bylo rozhodnuto. Zatímco ustanovení § 5a PřemZ se týká společností, u nichž insolvenční řízení neprobíhá (avšak z dostupných podkladů vyplývá určité riziko, které je třeba pokrýt), ustanovení § 5 PřemZ upravuje situace, kdy je již podán

²⁵¹ HLAVÁČ, Jiří. *Nové úkoly a změny pro znalce v přeměnách*. Auditor 1/2012, str. 21. „Znalec tedy bude povinen v rámci tohoto znaleckého posudku učinit závěr k nástupnické společnosti po přeměně a vyhodnotit její stav ve vztahu k výše uvedeným aspektům úpadku.“

insolvenční návrh nebo dokonce vydáno rozhodnutí o úpadku některé ze zúčastněných společností.

Dnešní podoba § 5 PřemZ je velmi stručná a pouze se lakonicky konstatuje, že *„přeměna je možná“* i v těchto situacích. Až do účinnosti novely provedené zákonem 355/2011 Sb. měl § 5 PřemZ tři odstavce, v nichž se mj. psalo, že po zahájení insolvenčního řízení *„projekt přeměny nenabude účinnosti, dokud k němu nebude udělen příslušný souhlas podle insolvenčního zákona.“* Uvedená novela toto pravidlo zrušila s tím, že podle její důvodové zprávy by *„zákon o přeměnách neměl upravovat, za jakých podmínek je možná přeměna právnické osoby, která je v úpadku. To je věcí úpravy insolvenčního zákona. Navrhuje se proto dosavadní právní úpravu v § 5 zrušit, neboť je stejně nepřesná a spíše matoucí a v tomto zákoně jen připustit možnost přeměny společnosti nebo družstva v případě, že probíhá insolvenční řízení. Věcná úprava pak plyne z insolvenčního zákona.“*

Insolvenční zákon sice na první pohled neobsahuje žádná zvláštní ustanovení týkající se přeměn obchodních společností a družstev, ale jsou aplikovatelná jeho obecná ustanovení, která se vztahují na jakoukoliv společnost či družstvo, u nichž bylo zahájeno insolvenční řízení. Je proto třeba dávat pozor např. na to, kdo je v dané fázi insolvenčního řízení osobou oprávněnou činit to které právní jednání apod. Potíže by teoreticky mohlo způsobit i ustanovení § 111 InsZ, které dlužníkovi ukládá zdržet se nakládání s majetkovou podstatou, pokud by mělo jít o podstatné změny ve skladbě, využití nebo určení tohoto majetku. Insolvenční zákon nicméně uznává fúzi za jednu z možných forem reorganizace – viz § 341 odst. 1 písm. d) InsZ.

Naproti tomu ustanovení § 4 a § 4a PřemZ o přeměnách společností, které jsou v likvidaci, sledují jiný účel než ochranu věřitelů. V první řadě se musí jednat o likvidaci dobrovolnou²⁵², resp. likvidaci na základě rozhodnutí soudu, pokud soud následně zrušil své rozhodnutí o zrušení obchodní korporace. Zde je tedy cílem zabránit obcházení soudně nařízené likvidace, ke které je zpravidla přikročeno z důvodu protiprávního stavu. Přeměnu lze navíc provést pouze do chvíle, než je započato s rozdělováním likvidačního zůstatku, což chrání především společníky před komplikací v podobě povinnosti již přijatý podíl na likvidačním zůstatku vracet.

²⁵² POKORNÁ, Jarmila, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, LASÁK, Jan, PEKÁREK, Milan. *Obchodní společnosti a družstva*, 1. Vydání. C.H. Beck, Praha 2014, str. 118.

4.6. Ochrana věřitelů prostřednictvím základního kapitálu

Kapitálové obchodní společnosti – jak už napovídá samo označení – vytvářejí základní kapitál, který je souhrnem všech vkladů společníků (§ 30 ZOK). Základní kapitál je samozřejmě jednak vlastním zdrojem financování činnosti společnosti, jednak ale historicky²⁵³ plnil též tzv. garanční funkci vůči věřitelům. Jeho účelem tak mj. bylo zajistit, že ve společnosti, která má oddělené jmění od svých vlastníků a za jejíž dluhy zpravidla nikdo neručí (viz podkapitoly 1.2.1. a 1.2.2. této práce), bude dostatek zdrojů na úhradu pohledávek věřitelů. Z toho vzešla ustanovení korporálního práva, která ve svém souhrnu tvoří „koncepti reálné tvorby a udržení základního kapitálu.“²⁵⁴

Přestože je tato koncepce kritizována²⁵⁵ a postupem času opouštěna a nahrazována jinými mechanismy ochrany věřitelů (typicky tzv. testem insolvence dle § 40 odst. 1 ZOK, ale i dalšími mechanismy, včetně koncernového práva, odpovědnosti statutárního orgánu apod.), ustanovení směřující k reálné tvorbě a udržení základního kapitálu se i nadále prolínají českým korporálním právem, včetně zákona o přeměnách. Kromě toho, že zákon o přeměnách obsahuje podrobná (a vůči zákonu o korporacích speciální) pravidla pro změny výše základního kapitálu, obsahuje též několik ustanovení o oceňování jmění zanikajících společností, která míří na reálnou tvorbu základního kapitálu a která jsou pro praxi velmi relevantní. Jimi se budou zabývat následující odstavce této práce.

Dle ustanovení § 73 PřemZ je při fúzi sloučením kapitálových společností zanikající společnost povinna nechat ocenit své jmění znaleckým posudkem, pokud dochází ke zvýšení základního kapitálu nástupnické společnosti ze jmění zanikající společnosti. Při fúzi splynutím je každá zúčastněná společnost s ručením omezeným nebo akciová společnost povinna nechat ocenit své jmění posudkem znalce. Jinými slovy, jmění zanikajících společností se oceňuje ve všech případech, kdy toto jmění slouží k tvorbě či zvyšování základního kapitálu nástupnické společnosti. Znalce musí pro tyto účely jmenovat soud.

²⁵³ ČERNÁ, Stanislava in ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. Op. cit. sub 7, str. 123: „Základní kapitál, resp. jeho tvorba a udržení, byl původně v kontinentálně evropském právním prostoru považován za základní nástroj ochrany věřitelů kapitálových obchodních korporací. Ve vztahu k věřitelům, resp. k uspokojení jejich pohledávek, měl plnit tzv. garanční funkci.“

²⁵⁴ T. Novák hovoří o „zásadě zachování kapitálu“. Op. cit. sub 246.

²⁵⁵ Viz např. ARMOUR, John. *Legal Capital: An Outdated Concept?* Centre for Business Research, University Of Cambridge, Working Paper No. 320, 2006. „[V tomto článku] se argumentuje, že koncept základního kapitálu již není vhodným způsobem ochrany zájmů věřitelů. To zejména tam, kde se jedná o kogentní ustanovení.“

Náležitosti znaleckého posudku jsou upraveny jednak v obecném zákoně č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, jednak v prováděcí vyhlášce č. 37/1967 Sb. Klíčový je v tomto směru ovšem § 75 PřemZ, který vyjmenovává základní obsahové náležitosti. Znalecký posudek musí mj. uvádět (s určitým zjednodušením), zda částka, na kterou bylo jmění zanikající společnosti oceněno, odpovídá alespoň podílu na základním kapitálu (nově vytvořeném či zvýšeném), která připadá na společníky dané zanikající společnosti. Znalec tedy nehlídá pouze to, aby celková hodnota jmění všech zanikajících společností pokrývala zvýšení či vytvoření základního kapitálu nástupnické společnosti; znalec musí osvědčit také to, že hodnota jmění každé zanikající společnosti pokrývá tu část zvýšení či vytvoření základního kapitálu nástupnické společnosti, která připadá na společníky té které zanikající společnosti.

Jmění zanikající společnosti se oceňuje ke dni zpracování poslední řádné nebo mimořádné účetní závěrky sestavené zanikající společností před vyhotovením projektu. Tento den se v účetní terminologii označuje jako rozvahový den pro ocenění (viz § 14a odst. 1 vyhlášky 500/2002 Sb.). Je-li rozhodný den fúze postaven na začátek procesu, pak mu rozvahový den pro ocenění bezprostředně předchází, a ocenění tak vychází z finálních dat obsažených v konečné účetní závěrce. Pokud však rozhodný den následuje po vyhotovení projektu (zpravidla bude dnem, kdy dojde k zápisu fúze do obchodního rejstříku), vychází ocenění z poslední řádné či mimořádné účetní závěrky. To může být problematické, pokud se v mezidobí od ocenění do rozhodného dne změny hospodářské poměry v oceňované zanikající společnosti (viz kapitolu 2.2.2. výše).

Po ekonomické stránce je klíčové, zda se jmění oceňuje jen v jednotlivých položkách majetku a závazků (tzv. substanční metodou), nebo jako fungující závod, který generuje zisk (výnosovou metodou, zpravidla DCF, tedy diskontovanými peněžními toky, které je závod v budoucnosti schopen generovat).²⁵⁶ V každém případě je však třeba se řídit ustanovením § 13b, podle něž může znalec použít pouze „obecně uznávané objektivní metody ocenění, odpovídající účelu ocenění, pro něž je oceňování prováděno.“

²⁵⁶ PODŠKUBKA, Tomáš, SKÁLOVÁ, Jana. *Novinky týkající se znaleckých posudků v novele zákona o přeměnách*. Obchodněprávní revue 4/2012, str. 104. „Toto posouzení nesouvisí s právními charakteristikami zanikající společnosti, protože se vždy bude jednat o samostatnou právní entitu – právnickou osobu. Pro tyto účely považujeme za fungující podnik samostatný funkční celek, který je schopen generovat zisk. Zároveň je podnik považován za specifické málo likvidní aktivum, pro které existuje pouze omezený a úzký trh. Jmění v podobě souboru aktiv a závazků je typičtější např. pro rozdělení odštěpením, kdy předmětem odštěpení mohou být pouze některá aktiva a závazky, která netvoří samostatný podnik nebo jeho část a tyto položky zároveň samostatně negenerují zisk.“

Zákon o přeměnách stanoví v § 75 odst. 2 zvláštní pravidla pro oceňování jmění tam, kde fúzí mateřská a dceřiná společnost a je tak jasné, že i v zahajovací rozvaze bude nutně docházet k vyloučení daného podílu. Znalec musí výsledek ocenění ponížit o částky, jež odpovídají podílům, které vlastnila před fúzí nástupnická společnost na zanikající společnosti [písm. a) *upstream merger*] nebo které vlastní zanikající společnost na nástupnické společnosti či sama na sobě [písm. b) *downstream merger*]. Cílem ustanovení je zamezit umělému navyšování základního kapitálu, které není podloženo reálnou majetkovou hodnotou.²⁵⁷ Na druhou stranu není důvod bránit zvýšení základnímu kapitálu, pokud podloženo je.²⁵⁸

4.7. Přechod zástavního práva k podílu nebo účastnickému cennému papíru

Zákon o přeměnách rovněž řeší postavení zástavních věřitelů, kteří by bez zvláštní zákonné úpravy mohli být vystaveni riziku, že se v důsledku přeměny hodnota zástavy sníží anebo že zástavní právo, které bylo v jejich prospěch zřízeno na podílech či účastnických cenných papírech některé ze zúčastněných společností, rovnou zanikne.²⁵⁹ V praxi bude zástavní právo k účastnickým cenným papírům a podílům zpravidla využíváno zkušenými věřiteli (zejm. finančními institucemi k zajištění úvěrů), kteří si svá práva ohlírají sami prostřednictvím zvláštních ustanovení v úvěrové a zajišťovací dokumentaci (srov. kapitolu 4.2. výše). Podpůrnou úpravu, která ochrání zájmy případných méně sofistikovaných věřitelů, však lze samozřejmě vítat. Ustanovení § 40 tak upravuje přechod (rozšíření) zástavního práva na účastnické cenné papíry či podíly příslušného zástavního

²⁵⁷ ČECH, Petr. Op. cit. sub 99, str. 32. „Zákon proto ukládá, aby znalec v posudku od zjištěné hodnoty jmění zanikající či rozdělované dceřiné společnosti (při sloučení nahoru) odečetl pořizovací cenu podílu, jež v této společnosti má nástupnická společnost mateřská, resp. aby od zjištěné hodnoty jmění zanikající či rozdělované mateřské společnosti (při sloučení dolů) odečetl reálnou hodnotu podílu, který tato společnost dosud drží v nástupnické společnosti dceřiné. Tím bude zajištěno, že základní kapitál nástupnické společnosti nebude uměle „nafukován“ o částky, kterým na straně aktiv nekoresponduje odpovídající majetkový přínos daného sloučení.“

²⁵⁸ Důvodová zpráva k zákonu 355/2011 Sb., bodu 103 k tomu uvádí: „Z ustanovení písm. a) plyne možnost zvýšit základní kapitál nástupnické společnosti i při fúzi 100 % dceřiné společnosti do mateřské společnosti, pokud pořizovací cena podílu vykázaná v účetnictví mateřské společnosti bude nižší než ocenění jmění dceřiné společnosti a jen o částku tohoto rozdílu. Z písm. b) plyne obdobné omezení pro fúze nahoru.“

²⁵⁹ U fúze a změny právní formy by došlo k zániku zástavního práva společně se zánikem podílu / akcie. V případě rozdělení odštěpením by zástavní právo na příslušných podílech / akciích sice zůstalo, ty by ale měly nižší hodnotu, pokud by hodnotná část jmění byla ze společnosti odštěpena.

dlužníka na nástupnické²⁶⁰ společnosti. Teprve pokud zastavené podíly nebo účastnické cenné papíry zanikají a zástavní právo nepřechází ani se nerozšiřuje (např. pokud by se minoritní akcionář vzdal práva na výměnu akcií), má zástavní věřitel náhradní právo požadovat poskytnutí dostatečné jistoty.

Po několika veskrze technických ustanoveních, která upravují provedení vyznačení zástavního práva na akciích, postup pro zápis zástavního práva k podílům apod., následuje ustanovení § 44 odst. 1 PřemZ, jež se snaží nalézt spravedlivé řešení pro situaci, kdy se jeden podíl nebo účastnický cenný papír v důsledku přeměny stane předmětem zástavního práva více různých zástavních věřitelů, kteří byli doposud zajištěni samostatně (v kontextu fúzí se může jednat např. o situaci, kdy před fúzí splynutím byly zastaveny podíly více zanikajících společností a v důsledku právě popsaného přechodu zástavního práva se zástavní práva těchto věřitelů „setkají“ na obchodním podílu nově vzniklé nástupnické společnosti). Tito věřitelé by v případě realizace zástavního práva byli uspokojeni poměrně tak, jako by k přeměně vůbec nedošlo.

4.8. Závěr čtvrté části

Druhou zájmovou skupinou, jejíž ochraně je věnována pozornost, byť ve výrazně menší míře než je tomu v případě společníků, jsou věřitelé. Jejich postavení se může zhoršit tím, že se zhorší dobytnost nebo obecně rizikovost jejich pohledávek. Přitom věřitelé nemohou do procesu rozhodování o fúzi zasáhnout (nemají hlasovací práva). Relevantní pozici při rozhodování o realizaci fúze tak mají pouze ti věřitelé, kteří si to zvlášť vymíní ve svých smlouvách, což typicky činí např. banky v úvěrových podmínkách. Zákon o přeměnách stanoví publikační povinnosti tak, aby se věřitelé o fúzi včas dozvěděli a mohli případně žádat přiměřenou jistotu, pokud se dobytnost jejich pohledávek zhoršila. K ochraně věřitelů směřují i některá další zákonná ustanovení, která brání fúzím, jejichž důsledkem by bylo vysoké bilanční zatížení nástupnické společnosti, ustanovení o přeměnách společností v úpadku, ale třeba také pravidla pro oceňování jmění zúčastněných společností tak, aby byla respektována zásada reálné tvorby základního kapitálu.

²⁶⁰ Jedná se o vědomé zjednodušení, které činím s přihlédnutím k tomu, že se tato práce zabývá fúzí. U změny právní formy, jíž se tato ustanovení rovněž týkají, se o nástupnické společnosti vůbec nehovoří (zúčastněná společnost se označuje jako „společnost měnící svoji právní formu“).

ZÁVĚR

Přestože jsou obchodní korporace jednou z nejoblíbenějších forem organizace ekonomické aktivity, zdaleka to neznamená, že je jejich fungování bezproblémové. Naopak – vztahy mezi jednotlivými zainteresovanými skupinami (vedením korporací, společníky, věřiteli, ale třeba také zaměstnanci a dalšími) jsou lemovány situacemi, kdy jedna taková skupina nese negativní důsledky jednání jiné, tedy riziky negativních externalit, nebo – chcete-li – problémy zmocnění. Přeměny obchodních korporací přitom nejsou výjimkou. V této rigorózní práci jsem si zvolil příklad vnitrostátních fúzí kapitálových obchodních společností, na němž jsem se pokusil tuto hypotézu demonstrovat. V předchozím textu jsem vysvětloval, jak – stejně jako v obecném korporačním právu – mohou mít většinoví společníci příležitost fúzi využít k získání výhody nad menšinovými společníky, vedení zúčastněné společnosti může pomýšlet na získání prospěchu pro sebe a věřitelé mohou mít důvod se obávat o dobytost svých pohledávek. Na tyto situace zákon o přeměnách reaguje – problémy zmocnění se snaží eliminovat anebo alespoň zmírnit. K tomuto cíli využívá některých regulatorních strategií; ty jsou povětšinou dobře známy a rozebrány v české i zahraniční odborné literatuře. Zahrnují mj. nástroje pro zvýšení transparentnosti, zapojení tzv. garantů zákonnosti a ekonomické správnosti (tedy notáře, auditora a znalce) nebo např. právo společníků na exit ze společnosti.

Po několika významných novelách, které odstranily dřívější zásadní nedostatky, je aktuální podoba zákona o přeměnách poměrně zdařilým dílem. V některých dílčích aspektech, kde jsem přesto vyzoroval určité nepřesnosti či nedokonalosti, jsem dal ke zvážení návrh na úpravu *de lege ferenda*.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Učebnice a komentáře:

- ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ, Irena a kol. *Právo obchodních korporací. 1. Vydání.* Praha: Wolters Kluwer, 2015.
- DĚDIČ, Jan a kol. *Obchodní zákoník. Komentář.* Praha: Nakladatelství Polygon, 2002.
- DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan. *Přehled judikatury. Přeměny obchodních společností. Převod podniku a jeho části.* Praha: Wolters Kluwer, 2009.
- DRÁPAL, Ljubomír, BUREŠ, Jaroslav a kol. *Občanský soudní řád I. Komentář.* Praha: C.H. Beck, 2009.
- DVOŘÁK, Tomáš. *Přeměny obchodních korporací.* Praha: Wolters Kluwer, 2015.
- ELIÁŠ, Karel, POKORNÁ, Jarmila, DVOŘÁK, Tomáš. *Kurz obchodního práva. Obchodní společnosti a družstva. 6. Vydání.* Praha: C.H. Beck, 2010.
- HOLMAN, Robert. *Ekonomie. 4. aktualizované vydání.* Praha: C.H. Beck, 2005.
- HOLMAN, Robert. *Mikroekonomie. Středně pokročilý kurz, 2. aktualizované vydání.* Praha: C.H. Beck, 2007.
- HOŘEJŠÍ, Bronislava, MACÁKOVÁ, Libuše, SOUKUP, Jindřich, SOUKUPOVÁ, Jana. *Mikroekonomie, 5. vydání.* Praha: Management Press, 2010.
- KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, BÍLÁ, Irena, HAVEL, Bohumil. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev. Komentář.* Praha: C.H. Beck, 2010.
- LASÁK, Jan, POKORNÁ, Jarmila, ČÁP, Zdeněk, DOLEŽIL, Tomáš a kolektiv. *Zákon o obchodních korporacích – Komentář.* Praha: Wolters Kluwer, 2014.
- LAVICKÝ, Petr a kolektiv. *Občanský soudní řád I. Praktický komentář.* Praha: Wolters Kluwer, 2016.
- PELIKÁN, Robert. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev: komentář.* Praha: Leges, 2010.
- POKORNÁ, Jarmila, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, LASÁK, Jan, PEKÁREK, Milan. *Obchodní společnosti a družstva, 1. Vydání.* Praha: C.H. Beck, 2014.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualizované vydání.* Praha: GRADA, 2011.
- SLAVIN, Stephen L. *Macroeconomics. 9th Edition,* Mcgraw-Hill, 2009.
- ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 2 Vydání.* Praha: C.H. Beck, 2017.
- WINTEROVÁ, Alena, MACKOVÁ, Alena a kol. *Civilní právo procesní. První část – Řízení nalézací.* Praha: Linde, 2014.

Monografie:

EASTERBROOK, Frank H., FISCHER, Daniel R. *The Economic Structure of Corporate Law*. Harvard University Press, 1991.

EISENBERG, Melvin Aron, WINTER, Ralph K., MCCHESENEY, Fred S. *The Structure of Corporation Law*. Columbia Law Review, 1989.

FOTR, Jiří, ŠVECOVÁ, Lenka, a kol. *Manažerské rozhodování*, 2. vydání. Praha: Ekopress, 2010.

GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, JohnWiley & Sons, Inc. 2011.

HAVEL, Bohumil. *Obchodní korporace ve světle proměn*. Praha: Auditorium, 2010.

JOSKOVÁ, Lucie, ŠAFRÁNEK, Jan, ČOUKOVÁ, Pěva, PODŠKUBKA, Tomáš. *Fúze – právo, účetnictví a daně*. Praha: Linde, 2012.

KRAAKMAN, Reinier, ARMOUR John, DAVIES, Paul, ENRIQUES, Luca, HANSMANN, Henry B., HERTIG, Gérard, HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROCK, Edward B.: *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 2nd Edition. Oxford 2009.

LASÁK, Jan. *Korporační aspekty koncernových přeshraničních fúzí společností s ručením omezeným z pohledu povinností členů statutárního orgánu*. Dizertační práce. Brno: Masarykova Univerzita v Brně, 2015.

LIŠKA, Tomáš. *Komparativní analýza fúzí realizovaných v roce 2015*. Diplomová práce. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, 2016.

RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 1. vydání. Praha: ASPI, Wolters Kluwer, 2008.

RICHTER, Tomáš. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Dizertační práce. Praha: Karolinum, 2005.

SAYDÉ, Alexandre. *Abuse of EU Law and Regulation of the Internal Market*. Bloomsbury Publishing, 2014.

SKÁLOVÁ, Jana. *Účetní a daňové souvislosti přeměn obchodních společností*. 2. aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015.

Články:

ARMOUR, John. *Legal Capital: An Outdated Concept?* Centre for Business Research, University Of Cambridge, Working Paper No. 320, 2006.

AYREST, Ian, GERTNER, Robert. *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*. The Yale Law Journal, October 1989.

- BÍLKOVÁ, Jana. *Squeeze-out a legitimní očekávání*. Právní rozhledy 5/2014.
- COASE, Ronald. *The Nature of the Firm*. Economica. Blackwell Publishing 1937.
- COASE, Ronald. *The Problem of Social Cost*. The Journal of Law and Economics, Volume III, October 1960.
- COFFEE, John C. Jr.: *Understanding Enron: It's About the Gatekeepers, Stupid*. Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, Working paper No. 207, 30.6.2002.
- ČECH, Petr. *Akcie po rekodifikaci*. Právní rádce 10/2012.
- ČECH, Petr. *Hlavní změny v zákoně o přeměnách od 1.1.2012 (I) Druhy přeměn a projekt přeměny*. Finanční řízení & controlling v praxi 2/2012.
- ČECH, Petr. *Hlavní změny v zákoně o přeměnách od 1.1.2012 (II) Majetkové a bilanční aspekty přeměn*. Finanční řízení & controlling v praxi 3/2012.
- ČECH, Petr. *REKODIFIKACE: Hlavní změny v právu společností*. Právní rádce 5/2012.
- ČECH, Petr, FLÍDR, Jan. *Nové nejasnosti u dispozic s částí závodu, jež musí schválit valná hromada s.r.o. a a.s.* Rekodifikace & Praxe 5/2015.
- ČERNÁ, Stanislava. *O akcích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*. Obchodněprávní revue 7-8/2012.
- ČERNÁ, Stanislava. *Vedlejší dohody (sideletters) společníků kapitálových společností*. Obchodněprávní revue 1/2011.
- ČERNÁ, Stanislava. *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*. Rekodifikace & praxe 12/2015.
- DAMODARAN, Aswath. *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*. NYU JOURNAL OF LAW & BUSINESS Vol 8:487.
- DĚDIČ, Jan. *K právní povaze projektu přeměny*. In: BEJČEK, Josef, KOŽIAK, Jaromír (Ed.). *Poceta Petru Hajnovi k 75. narozeninám*. Praha: Wolters Kluwer, 2010.
- DĚDIČ, Jan. *K právní povaze usnesení valné hromady v rekodifikaci soukromého práva*. Obchodněprávní revue 11/2011.
- DĚDIČ, Jan. *Nad zákonem o přeměnách aneb druhá „podařená“ dekodifikace obchodního zákoníku*. Právní zpravodaj 7/2008.
- DĚDIČ, Jan. *Novinky v právní úpravě přeměn obchodních společností a družstev*. Obchodněprávní revue 1/2012.
- DĚDIČ, Jan. *Úloha notářství a jeho přínos v právu obchodních korporací*. Ad Notam 6/2011.

DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan. *Rozhodování jediného společníka (akcionáře) včera, dnes a zítra*. Obchodněprávní revue 9/2012.

DVOŘÁK, Tomáš. *Dvě otázky právního nástupnictví při fúzi, rozdělení a převodu jmění společníka po 1.1.2012*. Právní rozhledy 15-16/2012.

EDELMAN, Paul H., THOMPSON, Robert B. *Corporate Voting*. Vanderbilt Law Review, Vol. 62:1:129.

EDELMAN, Paul H., RANDALL, S. Thomas, THOMPSON, Robert B. *Shareholder Voting in an Age of Intermediary Capitalism*. Vanderbilt University Law School, Law & Economics Working paper 14-9.

ELIÁŠ, Karel. *Mala herba cito crescit. O zneužívání oprávnění drobných a menšinových akcionářů*. Bulletin advokacie 5/2000.

FRANK, Reiner. *K povaze právnické osoby*. Právní rozhledy 21/2014.

HAYEK, Friedrich August. *The Use of Knowledge in Society*. American Economic Review, 35(4).

HAVEL, Bohumil. *Postavení notáře v rekodifikovaném obchodním právu*. Ad Notam 6/2011.

HAVEL, Bohumil. *Postřehy k odvozené (reflexní) škodě na podílu v korporaci ve světle nového občanského zákoníku*. Obchodněprávní revue 7-8/2012.

HLAVÁČ, Jiří. *Nové úkoly a změny pro znalce v přeměnách*. Auditor 1/2012.

HOLDERNESS, Clifford G. *The Myth of Diffuse Ownership in the United States*. The Review of Financial Studies, Vol. 22, Issue 4, 2009.

JOSKOVÁ, Lucie. *Omezení práva na vysvětlení v akciové společnosti*. Obchodní právo 8/2014.

JOSKOVÁ, Lucie. *Zákon o přeměnách po novele*. Daně a právo v praxi 12/2011.

JURÁŠ, Marek. *Působnost civilněprocesních předpisů a příslušnost soudů po 1. 1. 2014*. Právní Rozhledy 3/2014.

KAHNEMAN, Daniel. *A perspective on judgment and choice: Mapping bounded rationality*. American Psychologist, 58 (2003), str. 697-720.

KUHN, Petr. *Úvod do ekonomické analýzy společenstevního práva*. In: LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. *Kompendium korporačního práva*. 1. Vydání. Praha: C.H. Beck, 2011.

LASÁK, Jan. *O limitech lidské představitivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*. Právní rozhledy 2/2017.

LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. *Strategické hlasování v kapitálové obchodní společnosti a jeho důsledky*. Právní rozhledy 17/2010.

LATTIN, Norman D. *Minority and Dissenting Shareholders' Rights in Fundamental Changes*. Law and Contemporary Problems, Vol. 23 (Spring 1958).

MATES, Pavel, ŠEMÍK, Karel. *Nad zákonem o veřejných rejstřících aneb nihil novi sub sole*. Bulletin advokacie 2014/1-2.

MIHET, Roxana. *Effects of Culture on Firm Risk-Taking: A Cross-Country and Cross-Industry Analysis*. International Monetary Fund 2012.

NOVÁK, Tomáš. *Zadlužené akviziční struktury (Leveraged buyout – LBO)*. Právní rádce 6/2007.

PELIKÁN, Robert. *Několik poznámek k úpravě společnosti s ručením omezeným v novém zákoně o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue 3/2012.

PIHERA, Vlastimil. *K obecným limitům akcionářských práv*. Právní rozhledy 10/2007.

RICHTER, Tomáš. *O logice a limitech korporálního práva: teoretické základy*. Právní rozhledy 23/2008.

RICHTER, Tomáš. *O logice a limitech korporálního práva: srovnávací pohled*. Právní rozhledy 1/2009.

RICHTER, Tomáš. *Tunneling: the Effect – and the Cause – of Bad Corporate Law*. The Columbia Journal of European Law. Vol. 17, Winter 2010/2011.

RICHTER, Tomáš. *Zajištění dluhů podle nového občanského zákoníku – základní otázky a obecná úprava*. Obchodněprávní revue 7-8/2013.

ROE, Mark J. *The Inevitable Instability of American Corporate Governance*. Discussion Paper No. 493. Harvard Law School 09/2004.

SEDLÁČEK, Jaroslav, KONEČNÝ, Alois. *Mergers of business corporations at the Czech acquisition and merger market*. In: DEEV, Oleg, KAJUROVÁ, Veronika, KRAJÍČEK, Jan. *Proceedings of the 11th International Conference on European Financial Systems 2014*. Brno: Masarykova Univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.

SKÁLOVÁ, Jana. *Impulzem byla harmonizace v rámci EU. Rozhovor s prof. Janem Dědičem, autorem rozsáhlé novely zákona o přeměnách*. Auditor 1/2012.

SKÁLOVÁ, Jana, PODŠKUBKA, Tomáš. *Novinky týkající se znaleckých posudků v novele zákona o přeměnách*. Obchodněprávní revue 4/2012.

SKÁLOVÁ, Jana, PODŠKUBKA, Tomáš. *Rozhodný den v novele zákona o přeměnách*. Obchodněprávní revue 10/2012.

SVOBODA, Karel. *Řízení o povinných úschovách z pohledu procesualisty*. Obchodněprávní revue 1/2015.

SVOBODA, Karel. *Soudní úschovy od 1.1.2014 – staré i nové otázky*. Právní rozhledy 1/2015.

ŠPAČKOVÁ, Michala. *Žaloba na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za nucený výkup účastnických cenných papírů pro rekonstrukci*. Právní rozhledy 11/2014.

VÍGHOVÁ, Vlasta. *Některé změny v zákoně o přeměnách obchodních společností a družstev*. Daně a právo v praxi 6/2012.

VOMÁČKOVÁ, Hana. *Vývoj účetního řešení přeměn obchodních společností a družstev za posledních dvacet let*. Český finanční a účetní časopis 7/2012.

VONDŘICH, Lukáš. *Bude „whitewash“ běžnou součástí akvizičního financování?* Právní rádce 1/2016.

WANG, Cong, XIE, Fei. 2009. *Corporate Governance Transfer and Synergistic Gains from Mergers and Acquisitions*. Review of Financial Studies 22(2).

WILLIAMSON, Oliver E. *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract*. The Journal of Economic Perspectives, Vol. 16, No. 3 (Summer, 2002).

WINTER, Sidney G.: *On Coase, Competence, and the Corporation*. Journal of Law, Economics, and Organization vol. 4, no. 1 Spring 1988.

ZAHRADNÍKOVÁ, Radka. *Aplikace zákona o zvláštním řízení soudním na některá řízení ve věcech obchodních korporací*. Jurisprudence 5/2014.

ZIMA, Petr. *Ještě jednou k žalobám na přezkoumání přiměřenosti protiplnění za nucený výkup účastnických cenných papírů po rekodifikaci*. Právní rozhledy 23-24/2014.

ZIMA, Petr. *Oceňování podniku při nedobrovolných transakcích*. Právní fórum 11/2007.

ZIMA, Petr. *Sporné nesporné řízení*. Právní fórum 6/2009.

Internetové zdroje:

California Secretary of State. *Corporate Mergers*.

<http://bpd.cdn.sos.ca.gov/corp/pdf/mergers/corp-merger.pdf>

FRIESWICK, Kris. *Poison Pill Popping: The latest hostile takeover defenses defy the usual justification*.

<http://ww2.cfo.com/banking-capital-markets/2001/10/poison-pill-popping/>

Harvard University Press Blog. *On a Desert Island, with Soup*.

http://harvardpress.typepad.com/hup_publicity/2012/04/on-a-desert-island-with-soup-schlefer-assumptions-economists-make.html.

MURRAY, Joseph, KATO, Nicholas. *Pushing down acquisition debt*. The Deal magazine, 4 January 2011. [ke dni odevzdání práce byl obsah dostupný pouze pro platící uživatele].

PALÁT, Ondřej. *Mezzaninové financování – k čemu je vhodné?*

<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2439800/mezzaninove-financovani--k-cemu-je-vhodne.html>

Přehled podílového fondu Vanguard S&P 500 ETF.

<http://www.morningstar.com/etfs/ARCX/VOO/quote.html>.

Thomson Reuters Practical Law Glossary: Short-form Merger.

<http://us.practicallaw.com/0-382-3820>

WAYNE, Leslie: *How Delaware Thrives as a Corporate Tax Haven*. New York Times 30.6.2012.

http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html?_r=0

ZIMA, Petr. *Terminologické a jiné problémy nuceného přechodu akcií – k § 390 ZOK*.

<https://www.obczan.cz/clanky/terminologicke-a-jine-problemy-nuceneho-prechodu-akcii-k-ss-390-zok?do=detail-export>

Judikatura:

ESD: Rozsudek ze dne 9.3.1999, sp. zn. C-212/97, Centros Ltd v Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

ESD: Rozsudek ze dne 16.12.2008, sp. zn. C-210/06, Cartesio Oktató és Szolgáltató bt.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 29.6.2005, sp. zn. 29 Odo 442/2004.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 7.3.2007, sp. zn. 29 Odo 1332/2005.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 11.12.2007, sp. zn. 29 Odo 442/2006.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 10.4.2008, sp. zn. 29 Odo 1019/2006.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 27.5.2008, sp. zn. 29 Odo 1271/2006.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 27.1.2009, sp. zn. 27.01.2009.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 16.12.2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 20.9.2011, sp. zn. 29 Cdo 213/2011.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 8.12.2011, sp. zn. 29 Cdo 4252/2010.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 29.3.2012, sp. zn. 29 Cdo 4514/2011.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 18.9.2012 sp. zn. 29 Cdo 4492/2010.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 19.6.2014, sp. zn. 29 Cdo 3068/2013.

Nejvyšší soud ČR: Stanovisko ze dne 8.4.2015, sp. zn. Cpjn 201/2014.

Nejvyšší soud ČR: Usnesení ze dne 25.10.2016, sp. zn. 29 Cdo 1399/2016.

Vrchní soud v Praze: Usnesení ze dne 10.2.2010 sp. zn. 7 Cmo 82/2009.

Ústavní soud: Usnesení ze dne 25.3.2003, sp. zn. IV. ÚS 720/01.

Ústavní soud: Nález ze dne 27.3.2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05.

Ústavní soud: Nález ze dne 3.3.2011, sp. zn. III. ÚS 2671/09.

ABSTRAKT

VNITROSTÁTNÍ FÚZE KAPITÁLOVÝCH SPOLEČNOSTÍ:

Problémy zmocnění a způsoby jejich řešení

Tato rigorózní práce rozebírá tzv. problémy zmocnění a způsoby jejich řešení v reáliích specifické oblasti vnitrostátních fúzí kapitálových obchodních společností. V první části se vysvětluje z obecného ekonomického a korporálně-právního hlediska, jaké jsou pojmové rysy kapitálových korporací, co se rozumí problémy zmocnění a proč k nim v rámci správy korporací dochází. Rovněž jsou nastíněny základní regulatorní a mimoregulatorní způsoby jejich řešení. Druhá část přibližuje fúze kapitálových korporací a jejich principiální mechanismy. Následující dvě části této práce pak už na konkrétních případech demonstrují, jaké regulatorní nástroje a strategie pro řešení problémů zmocnění zákonodárce využil v zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů („zákon o přeměnách“). Pozornost je v zákoně o přeměnách zřetelně věnována nástrojům ochrany minoritních a nesouhlasících společníků, v o něco menší míře rovněž věřitelů. Tomu odpovídá i struktura této práce, jejíž třetí část se týká ochrany společníků a čtvrtá část ochraně věřitelů, jejichž postavení se v důsledku fúze může zhoršit. Regulatorní strategie, které zákonodárce v zákoně o přeměnách použil a které tato práce analyzuje, jsou relativně známé v obecném korporálním právu a dobře zmapované v české i zahraniční literatuře. Z této skutečnosti dovozují, že byť i velmi specializovaná oblast jako jsou přeměny obchodních korporací, stále podléhá obecným principům korporálního práva a corporate governance a ve světle toho by také měla být interpretována. Díky tomu je rovněž možné se inspirovat v zahraniční úpravě a literatuře, která navzdory odlišným reáliím a historické zkušenosti řeší velmi podobné problémy zmocnění jako tuzemská legislativa a v důsledku sleduje stejný cíl, tedy nastolení stavu, který bude jednak ekonomicky efektivní, jednak spravedlivý pro jednotlivé zájmové skupiny. Přestože je zákon o přeměnách ve své aktuální podobě poměrně zdařilý, v některých dílčích nepřesnostech se navrhuje změny *de lege ferenda*.

Klíčová slova: fúze, kapitálové společnosti, problémy zmocnění.

ABSTRACT

DOMESTIC MERGERS OF BUSINESS CORPORATIONS:

Agency problems and methods of their elimination

The present rigorosum thesis looks into the so-called agency problems and the ways to eliminate them within the specific field of domestic mergers of business corporations. In the first part, we explain from the general economic and corporate-law perspective what the main defining features of business corporations are, what we understand under the term of agency problems and why they regularly come up in corporate governance. In addition, we introduce the basic regulatory and extra-regulatory ways of solving such agency problems. The second part outlines the mergers of business corporations and their principal mechanisms. Thereafter the following two parts of this thesis demonstrate on specific examples, what regulatory methods and strategies for elimination of agency problems were deployed by the Czech legislator in the Act no. 125/2008 Coll., on Transformations of Business Companies and Cooperatives, as amended (the "Transformations Act"). The Transformations Act clearly pays attention to means on protection of minority and dissenting shareholders and to a lesser extent also to creditors. This fact is reflected in the structure of this rigorosum thesis, whose third part is devoted to the protection of shareholders and the fourth part to the protection of creditors, whose position may be jeopardized by the merger. The regulatory strategies, deployed by the legislator in the Transformations Act and analysed by this thesis, are relatively known in general corporate law and well described in both Czech and foreign literature. We infer from this fact that even such a specialized field as transformations of business corporations is still subject to general principles of corporate law and corporate governance and should be interpreted in this light. As a result, it is also possible to get inspired in foreign legislation and literature, which – in spite of different circumstances and historical experience – have to deal with very similar agency problems and pursue the same goal as Czech national legislation, i.e. a state of equilibrium, which is both economically efficient and fair for different groups of stakeholders. While the Transformations Act in its current form is satisfactory, we suggest some minor changes *de lege ferenda* to correct certain inaccuracies.

Key words: merger, business corporations, agency problems.